

التعامل بالمعلومات غير المعلنة للشركات المساهمة: دراسة مقارنة

Dealing with confidential Information of public share holding companies
– Comparative Study –

إعداد

عاهد مبارك السعيد

إشراف

الدكتورمؤيد عبيدات

قُدِمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير

في القانون الخاص

قسم القانون الخاص

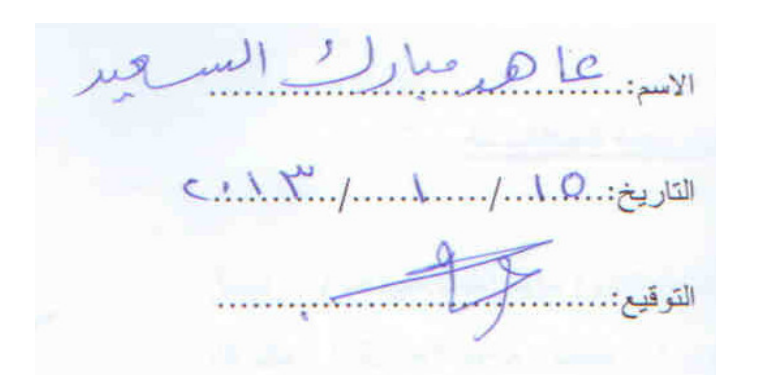
كلية الحقوق

جامعة الشرق الأوسط

2012

نموذج التفويض

أنا **عاهد مبارك السعيد.** أفوض جامعة الشرق الأوسط بتزويد نسخ من رسالتي ورقياً والكترونياً للمكتبات أو المنظمات أو الهيئات والمؤسسات المعنية بالأبحاث والدراسات العلمية عند طلبها.



قرار لجنة المناقشة

نوقشت هذه الرسالة وعنوانها **(التعامل بالمعلومة غير المعلنة للشركات المساهمة: دراسة مقارنة).**

وأجيزت بتاريخ: 15/ 1 /2012م

أعضاء لجنة المناقشة	التوقيع
الأستاذ الدكتور/ مؤيد أحمد عبيدات / رئيساً.	....
الدكتور / محمود محمد العبابنة / مشرفاً.	....
الدكتور / عبدالسلام محمد الرجوب /مشرفاً.	....

الإهـــــــــــــداء

بسم الله الرحمن الرحيم والصلاة والسلام على أشرف

المرسلين سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين،

أما بعد ..

أهدي ثمرة جهودي ورسالتي هذه إلى كل من وقف

معي برحلة دراستي وهم كثيرون وأخص منهم: والدي

ووالدتي، وزوجتي وأبنائي(مبارك، وجنى، وموضي).

والله ولي التوفيق

الشكـــــر والتقديـــــر

الحمد لله رب العالمين، والصلاة والسلام على سيد المرسلين، سيدنا محمد النبي الأمين، وعلى آله وصحبه أجمعين. وأبدأ شكري لله العظيم الذي ساعدني على إنجاز هذا العمل المتواضع وبعد، أتقدم بالشكر الجزيل إلى مشرفي الدكتور "**مؤيد عبيدات**" الفاضل لما قدمه لي من عون ومساندة في مراحل إعداد الدراسة، وقد فتح أمامي أبواب الأمل بملاحظاته، وتوجيهاته، وبإمكانية إنجاز هذه الدراسة. كما أنني أتوجه بخاص الشكر والتقدير إلى أعضاء لجنة المناقشة .

الباحث

عاهد مبارك السعيد

فهرس المحتويات

الملخص

التعامل بالمعلومات غير المعلنة للشركات المساهمة: دراسة مقارنة

إعداد

عاهد مبارك السعيد

إشراف

الدكتورمؤيد عبيدات

إن موضوع هذه الدراســــة على جانب من الأهمية ولا يخلو من الإشكاليات التي تؤثر على مستوى التشريع والفقه ، لاسيما فيما يتعلق بالتكييف القانوني لقاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة في ظل التشريع الكويتي ، وتثار هنالك عدة إشكاليات تتعلق بتحديد المسؤولية القانونية للمطلع في الشركات المساهمة عن استغلال هذه المعلومة وافشائها ، وللوقوف على حقيقة التعامل بالمعلومة غير المعلنة للشركات المساهمة: دراسة مقارنة ، حيث تم معالجة الدراسة على النحو التالي:

الفصل التمهيدي ، ويشتمل على المقدمة ولمحة تعريفية عن موضوع الدراسة، ومشكلتها وأهدافها والتعريفات الإجرائية الخاصة بها، أما في الفصل الثاني يقوم الباحث بتوضيح ماهية جرم تسريب المعلومة، من خلال التأكيد على أن عملية نقل المعلومة من داخل الشركة إلى خارجها قبل أوانها وبقنوات غير شرعية محظور، وكذلك تسلط الضوء على حظر استخدام واستغلال المعلومة غير المعلن عنها من خلال تحديد طبيعة الأعمال والأنشطة التي تدخل في سياق الحظر القانوني على استغلال مثل هذه المعلومة ، بالإضافة إلى تحدد صفات وأوصاف الأشخاص الذين يُعتبرون محلا لهذا الحظر، بالإضافة إلى توضيح عناصر وأركان جرم افشاء المعلومة المحظورة وتحديد طبيعية الأسرار التجارية والنطاق الذي تتسع له من أعمال

ومعلومات تعتبر في حد ذاتها محظورة، لهذا سيتم تقسيم هذا الفصل الأول إلى ثلاثة مباحث أساسية، على أن يتفرع عن كل مبحث ثلاثة مطالب مستقلة، من خلال مناقشة المعلومة والأسس القانونية لحمايتها في (المبحث الأول) وماهية المعلومة المخطور استغلالها في (المبحث الثاني) ، ونطاق حظر استخدام واستغلال المعلومة غير المعلن عنها في (المبحث الثالث).

أما في الفصل الثالث، يوضح الباحث التنظيم القانوني لقاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة في ظل التشريع الكويتي، من خلال دراسة الأسس الفلسفية والأخلاقية لهذه القاعدة، بالإضافة إلى التركيز على الآراء الفقهية حول قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المفصح عنها لدى شركات المساهمة العامة، ويحاول الباحث كذلك مناقشة القيود القانونية الواردة على عمليات تداول الأسهم والأوراق المالية من خلال توضيح النظام القانوني لتداول الأسهم في القانون الكويتي والإلتزامات الناشئه من عملية التداول على كل من المطلعين والمستثمرين، ويسلط الباحث الضوء على موقف المشرع الكويتي من قاعدة الحظر لدى شركات المساهمة العامة، من حيث طبيعتها وسريتها، ونطاق تطبيقها على الأفعال والأشخاص، والفئات المشمولة في الحظر من خلال التركيز على النصوص ذات العلاقة في قانون الشركات التجارية الكويتي ، ويقسم الباحث هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث رئيسية، كل مبحث يتفرع إلى ثلاثة مطالب، حيث يناقش الأساس الفلسفي والأخلاقي لتحريم المعلومة غير المفصح عنها في (المبحث الأول)، والقيود القانونية الواردة على عمليات تداول الأسهم والأوراق المالية والإلتزامات الناشئة عنها في (المبحث الثاني) وقاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة وموقف المشرع الكويتي منها في (المبحث الثالث).

وفي الفصل الرابع يتناول الباحث المسؤولية المدنية التي تترتب على فعل إستغلال المتعاملين الأساسين والثانويين للمعلومات الداخلية غير المعلنة في الشركات المساهمة العامة،

وتحديد الأسس والنظريات القانونية الملائمة التي يمكن اللجوء إليها في تحديد الإطار العام لمسؤولية الأشخاص المطلعين على أسرار الشركات التجارية، حيث تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث أساسية، وتنقسم بدورها إلى مطالب متعددة حسب الحاجة لإثراء وتغطية الموضوع، حيث يناقش التكيف القانوني لاستغلال المعلومة الداخلية في (المبحث الأول)، والمسؤولية القانونية للمتعاملين عن استغلال معلومات الشركة الداخلية غير المعلنة (المبحث الثاني) وأركان المسؤولية المدنية عن الأضرار الناجمة عند استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة في (المبحث الثالث).

Abstract

Dealing with confidential Information of public share holding companies

– Comparative Study –

Prepared by

Ahed Mubarak Saeed

Supervised by

Dr. Moaid Obeidat

The subject of this study is important and has many problems that arise at both legislation and jurisprudence levels, particularly as regard to the legal adaptation of the rule prohibiting the use of undisclosed information under the legislation of Kuwait, and there are several problems regarding the identification of the legal responsibility of the insiders in companies who exploit such type of information. In this context in order to clarify all issues regarding this topic, the researcher will follow issues:

Introductory chapter, includes the introduction and an overview of identifying the subject of study, and its problem, aims and own procedural definitions, In the second chapter clarifies the offense information discloser, by emphasizing that the process of transfer of information from within the company to the outside by illegal channels are prohibited, as well as it sheds light on the prohibition of the use and exploitation of information through the identification of the nature of the work and activities come under the context of the legal prohibition for exploitation of such information, in addition to determine the characteristics and descriptions of the persons who are considered subject to this prohibition, as well as to clarify the elements of the offense of staff disclosure of classified information and determine the nature and scope of trade secrets, which fits in a work and information that is per se prohibited.

The third chapter explains the legal regulation of the rule prohibiting the use of undisclosed information under Kuwaiti legislation, through the study of the philosophical foundations and moral basis to this rule, as well as to focus on the jurisprudence on the rule prohibiting the use of the information, here the researcher tries to discuss the legal restrictions set on the trading of shares and securities by clarifying the legal system for trading shares in the Kuwaiti law and the obligations arising from

the trading process on both the insiders and investors, and to highlight the attitude of the Kuwaiti legislator from the base of the ban in public shareholding companies, in terms of nature and confidentiality, and the scope of application of the acts and people, and categories included in the ban by focusing on the relevant provisions in the law of commercial companies in Kuwait.

Chapter IV deals with civil liability against exploiting the confident information, where there are two to types of the personal who can be responsible for that primary and secondary persons, in this chapter an effort made to explain the foundations of the prohibiting rule and identifying the appropriate legal theories that can be used in determining the general framework of the responsibility of the insiders who have the secrets of business.

الفصل الأول

مقدمة الدراسة

المقدمة:

في العصر الرقمي، أضحت المعلومة من أهم مقومات الإستثمار والإزدهار، والتي بناء عليها يتم اتخاذ القرارات في أسواق المال والتجارة، ولعل ليس جميع المعلومة مباح التعامل بها من الناحية القانونية والإعتماد عليها في اتخاذ قرارات المال والتجارة لدى الأفراد العاديين أو المعنويين. ففي الوقت الراهن تلعب المعلومة دوراً فاعلاً على صعيد منظمات الأعمال وفي مقدمتها الشركات المساهمة العامة، وتعتبر المعلومة غير المعلن عنها من أكثر أنواع المعلومة خطورة في حال إساءة استغلالها أو استخدامها، لاسيما على صعيد التعاملات التي تتم في الأسواق المالية والمتعلقة بتدأول الأسهم والأوراق المالية بيعاً وشراءً، لهذا جاءت معظم التشريعات العالمية لتضفي نوعاً من الحماية على هذه المعلومة في محاولة لوضع الأساس والإطار القانوني الخاص بهذه المعلومة وتحديد آلية حمايتها وما هي الشروط الواجب توافرها حتى تحظي بمثل هذه الحماية، وعليه لابد أن تتمتع المعلومة محل الحماية بالطابع السري والقيمة الإقتصادية، سواء للشخص أم الشركة التي تمتلكها.

لهذا نلاحظ أن معظم الأنظمة القانونية توفر الحماية القانونية للمعلومات غير المعلن عنها التي تتسم بالسرية، ومن أوجه هذه الحماية مايُسمى الحماية المدنية والجزائية، وبالتالي ضمأن حقوق الطرف المتضرر من استغلال مثل هذه المعلومة ، وتحظى المعلومة الداخلية Insider Information أو ما تعرف بالمعلومة المحظور استغلالها بأهمية كبيرة لمعظم الشركات، وللشركات ذات المساهمة العامة تحديداً، حيث أن تسريبها قد يحدث مشاكل متعددة لمثل هذه الشركات لاسيما لدى الشركات المالية. لهذا فإن قيام الأشخاص الداخليين أو ما

يعرفون بـــ Insiders للشركات بتسريب مثل هذه المعلومة لبعض المنافسين أو المستثمرين ينتج عنه فوات الصفقات والحاق الخسائر بالشركة والشركاء والغير أو الإضرار بمراكزهم المالية.

ولعل من أهم ما كشفت عنه الأزمات المالية التي يشهدها عالم المال والإقتصاد في العالم أن اشكالية الإفصاح عن المعلومة في التقارير المالية وسياسات التكتم على المعلومة من قبل معظم الشركات الدولية لا تنسجم مع ما تذهب إليه القوانين والتشريعات التجارية وما يشهده العالم من متغيرات لا سيما على صعيد منظمات الأعمال، ولقد كشفت هذه الأزمات عن وجود أزمة حقيقية تتمثل في انعدام التوازن في حقوق أصحاب المصالح المتعارضة وغير ذلك من المظاهر السلبية الأخرى التي أثرت على الممارسات الإدارية بهذه الشركات(1). وقد بدأت القواعد الخاصة بالشركات في الظهور منذ القدم واستهدفت الكثير من التعديل والتطوير قبل تقرير نظرية الشركة إلى أن أصبحت الشركات تمثل حجر الزأوية في النشاط الإقتصادي في مختلف الميادين بحيث أصبح هذا النشاط يتم عن طريق الشركات التجارية والتي انتشرت في معظم دول العالم وأصبح لها فروع في كثير من الأقطار الأمر الذي حدا بالمشرعين إلى تنظيم الشركة في مختلف أطوار وجودها منذ التأسيس وحتى انتهائها أو حلها(2).

وتعد المعلومة الداخلية وما يعتبر منها من أسرار تخضع لقاعـــدة حظـــر اســـتغلال المعلومة غير المعلن عنها من قبل شرائح وفئات المطلعين لدى الشركات المساهمة العامة من الأمور الجدلية ليس فقط في إطار التشريعات والقوانين التجارية المحلية والدولية بل أيضا في

(1) خليل، عطا الله والعشماوي، محمد (2008). **الحوكمة المؤسسية**، مكتبة الحرية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر ، ص21.

(2) الحموي، وعودة (2004) ، **المسؤولية الجزائية للشركات التجارية دراسة تحليلية مقارنة**، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، ص8-9.

إطار الملكية الفكرية، إذ لايوجد قانون عالمي للأسرار التجارية، هذه الأسرار التي تعــد ذات أهمية كبيرة وبالغة خصوصاً بالنسبة للشركات والتجار والصناع الأفــراد، فهــؤلاء جميعــاً يسعون إلى تحديد درجة الإفصاح عن هذه الأسرار من خلال العقود المبرمــة، ولكــن هــذه العقود قد لا توفر لهؤلاء الحماية الكاملة، باعتبار أن الإفصاح عن هذه الأسرار من شــأنه أن يوفر للمنافسين ميزة غير عادلة، بالحصول على أرباح نتيجة الإفــشاء بأســرار تجاريــة أو صناعية أو نتائج أبحاث كلفت الكثير من الجهد والمال بالنسبة للتاجر أو الــصانع صــاحبهما دون أن يقوم من يستعمل هذه الأسرار بدفع مقابل للحصول عليها[1].

ومن المعلوم أنه يجوز من الناحيتين القانونية والأخلاقية القيام بعمليات بيــع الأســهم وشرائها، بناء على معلومات تم جمعها من السوق المالي، أو من الشركة المــساهمة العامــة المصدرة لتلك الأسهم، فالأعمال أساساً تقوم وتستمر من خلال المعلومة التجاريــة والماليــة، وكذلك القرارات لا تتخذ إلا بناءً على المعلومة، ويتطلب البحــث فــي مــصطلح اســتغلال المعلومة غير المعلنة الخاصة بالشركة، في التعامل بالأوراق المالية من أجل الحصول علــى منفعة، يتطلب تحديد أمرين هما: بيان طبيعة المعلومة التي هي محل الإستغلال، ثم الوقــوف على ماهية هذا الإستغلال من حيث، تحديد الأشخاص المحظور عليهم اســتغلال المعلومــة، وبيان نوع التعامل الذي ينطوي على استغلالها[2].

[1]عبيدات، مؤيد (2008). **النظام القانوني للأسرار التجارية في الأردن**، مؤتة للبحوث والدراسات، سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد (23)، عدد(5)، ص84.

[2]الملحم، أحمد (1998). **حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية** "دراسة مقارنة"، مطبوعات جامعة الكويت ، ص13.

وتعرف المعلومة غير المعلنة على أنها: "هي التي لم يتم نـشرها بطريقـة تجعلهـا متوافرة لعموم المستثمرين"[1]. كما تعرف المعلومة غير المعلنـة علـى أنهـا: "معلومـات صحيحة غير معلنة قد تؤثر جوهرياً على أسعار الأوراق المالية، ومتعلقة بتلـك الأوراق، أو بمصدر تلك الأوراق"[2]. وعليه فإن علانية المعلومة لا تعني أن يعلم بها بالفعل من الجميع بل يكتفي بالأشخاص الذين يتوقع أن يتعاملوا بالأوراق المالية التي تتأثر بتلك المعلومة ويتعين أن تكون المعلومة محل الإستغلال غير معلنة، أي سرية، وتتصف المعلومة بالسرية حتـى لـو كشف عنها بعدد محدود من الأشخاص طالما عرف فيما بينهم بأنها سرية[3].

وقد نصت المادة (140) من قانون الشركات الكويتي على أنه ".... لا يجوز لعضو مجلس الإدارة – ولو كان ممثلاً لشخص اعتباري – أن يستغل المعلومة التي وصلت إليه بحكم منصبه في الحصول على فائدة لنفسه أو لغيره، كما لا يجوز له بيع أو شراء أسهم الشركة التي هو عضو مجلس إدارتها طيلة مدة عضويته فيها"[4]. وورد تعريف المعلومة الداخلية في المادة الثانية من قانون الاروراق المالية الاردني رقم (76) لسنة 2002 على أنها " المعلومة غير المعلن عنها المتعلقة بمصدر أو اكثر ، أو بورقة مالية أو اكثر ، والتي قد تؤثر على سعر أي ورقة مالية في حال الإعلان عنها ، ولا يشمل ذلك الاستنتاجات المبنية على الدراسات والبحوث والتحاليل الإقتصادية المالية ". وتحظر المادة (166) من قانون

(1) S.E.C. V. Texas Gulf Sulphur, Co., 401 F.2d 833, 854 (2d Cir. 1968) *McLaughlin and Macfarlane*, Insider Trading in USA, Published in Insider Trading, edited by Emmanuel Gaillard, p.287.

(2) Art. 181 of Belgium Law of Financial Transactions and Financial Markets – Dec. 4, 1990.

(3) Clarence Peter (1992) , *Insider Trading in Switzerland, Published in Insider Trading*, edited by Emmanuel Gaillard, Kluwer, P.273.

(4) المادة (140) من قانون الشركات الكويتي.

الشركات الأردني على رئيس مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة وأعضائها والمدير العام للشركة، وأي موظف فيها أن يتعامل بأسهم الشركة بصورة مباشرة، أو غير مباشرة، بناء على معلومات اطلع عليها بحكم منصبه أو عمله في الشركة، كما حظرت عليهم أن ينقلوا هذه المعلومة لأي شخص آخر بقصد إحداث تأثير في أسعار أسهم هذه الشركة، أو شركة تابعة، أو قابضة، أو حليفة للشركة التي هو عضو أو موظف فيها، أو إذا كان من شأن النقل إحداث ذلك التأثير، دون تعريف المعلومة نفسها التي يحظر التعامل بالأسهم بناء عليها، إلا أن في هذا النص ما يفيد بيان طبيعة المعلومة التي يتم التعامل بالأسهم بناءً عليها، وكيفية الحصول على المعلومة"[1].

أما بالنسبة للعقوبات الجزائية المترتبة على التعامل بالمعلومة غير المعلنة للشركات المساهمة فقد عالجتهما المادتان (118 و119) من قانون الأوراق المالية في الكويت حيث نصت المادة (118) على "يعاقب بالحبس مدة لا تتجأوز خمس سنوات وبالغرامة التي لا تقل عن قيمة المنفعة المحققة أو الخسائر التي تم تجنبها أو مبلغ عشرة آلاف دينار أيهما أعلى ولا تتجأوز ثلاثة أضعاف قيمة المنفعة المحققة أو الخسائر التي تم تجنبها أو مبلغ مائة ألف دينار أيهما أعلى أو بإحدى هاتين العقوبتين كل مطلع انتفع أو استغل معلومات داخلية عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية أو الكشف عن المعلومة الداخلية أو إعطاء مشورة على أساس المعلومة الداخلية لشخص آخر غير مطلع، ويعتبر الشخص الذي يتدأول بالأوراق المالية أثناء حيازته للمعلومات الداخلية منتفعاً بها إذا كان الشخص على علم بها عندما قام بالبيع أو الشراء إلا إذا استطاع إثبات أنه لم يتدأول بناء على تلك المعلومة"، كما نصت المادة (119) من نفس القانون على أنه "يعاقب بالحس مدة لا تتجأوز سنة وبغرامة لا تقل عن ثلاثة آلاف دينار ولا

---

[1] المادة (166) من قانون الشركات الأردني.

تتجأوز عشرة آلاف دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من يخضع لأحكـــام هــذا القـــانون وأفشى سراً اتصل بعلمه بحكم طبيعة عمله أو وظيفته أو منصبه، وتكون العقوبة الحبس مدة لا تتجأوز ثلاثة سنوات وبالغرامة التي لا تقل عن عشرة آلاف دينار ولا تتجأوز مئـــة ألـــف دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين إذا ثبت أنه حصل بأي شكل من الأشـــكال علـــى منفعـــة أو مصلحة أو مقابل لنفسه أو لغيره مقابل إفشاء السر أو المعلومة أو الخبر.

مشكلة الدراسة:

تلعب فئة المطلعين على المعلومة الداخلية غير المعلنة لدى الشركات الماليـــة بـــدور حيوي في تعاملات الأوراق المالية، لهذا فإن تسريبهم لهذه المعلومة قبل أوانها وبالقنوات غير القانونية من شأنه أن يؤثر على استقرار الأسواق المالية ويقوض الثقة فيها، وهو مـــا يتـــرك آثار سلبية كبيرة على القطاع الإقتصادي ويولد لدى المستثمرين شعور بالظلم .

هنالك القليل من الأشخاص يمكنهم الإطلاع على المعلومة الداخلية فـــي الـــشركات، وذلك بحكم موقعهم أو من خلال ارتباطهم بصلة ما مع أشخاص يطلعون عليها، وهذا يـــؤدي إلى انتهاك وانتقاص في عدالة السوق المالي، لأن سبب تفأوت المعلومة لم يكن عائـــداً إلـــى طبيعة الشخص، ومقدار الجهد المبذول من قبله لمعرفة مدى تأثير هذه المعلومة فـــي أســـعار الأسهم، وأنما يعود – أي سبب تفأوت المعلومة– إلى مركز أو وظيفة البائع أو المشتري في الشركة أو مركز أو شخص أو وظيفة ذات علاقة بالشركة، وتمت عملية بيع الأسهم وشرائها بناء على معلومات كان المركز أو الوظيفة سبباً في الحصول عليها، مما يؤدي إلـــى جمـــع أرباح على حساب أشخاص ليس لديهم إطلاع على المعلومة، الأمر الذي يقوض الثقة بالسوق المالي، مما يؤدي أيضا إلى إحجام أشخاص كثيرين عن الاستثمار فـــي الأســـهم، وبالتـــالي

أنخفاض قيمتها، والمحصلة النهائية عرقلة النمو الإقتصادي، إضافة إلى رغبة الشركات في أن يتعامل بأسهمها عدد غير قليل من الأشخاص لرغبتها في ارتفاع أسهمها.

أسئلة الدراسة:

ومن اجل الاجابة على المشكلة الرئيسة لهذه الدراسة، سيحاول الباحث التصدي بالاجابة للتساؤلات التآلية:

1- ما طبيعة المعلومة التي هي محل للاستغلال؟

2- من الأشخاص الذين يحظر عليهم استغلال المعلومة؟

3- ما مدى مشروعية استغلال المعلومة؟

4- ما مدى أهمية الإفصاح الذي يقوم به صاحب المعلومة السرية؟

5- ما المعلومة التي من شأنها أن تؤثر جوهرياً على الأسعار؟

6- ما مدى اعتبار المسأهم من ضمن الأشخاص الأساسيين المحظور عليهم استغلال المعلومة؟

7- ما مدى أنطباق الحظر على التعامل الذي يجري خارج السوق المالي؟

8- هل يشترط توافر قصد المضاربة لدى مرتكب المخالفة بناءً على العبارة التي استخدمها المشرع الكويتي وهي "أن يستغل المعلومة .... في الحصول على فائدة لنفسه أو لغيره)؟

9- ما جزاء مخالفة حظر استغلال المعلومة؟

هدف الدراسة:

الهدف من هذه الدراسة الكشف عن موضوع التعامل بالمعلومة غير المعلنة للشركات المساهمة وذلك ببيان طبيعة المعلومة التي هي محل للاستغلال والوقوف على ماهيته، وتحديد الأشخاص المحظور عليهم استغلال المعلومة وبيان نوع التعامل الذي ينطوي على استغلال من خلال بيان طبيعة المعلومة التي هي محل للاستغلال، وكذلك نطاق الإستغلال من حيث الأشخاص والأعمال وأخيراً بيان مدى مشروعية إستغلال المعلومة.

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في ضرورة الإعتناء بسلامة المعاملات في سوق الأوراق المالية، ويتعين حماية الأكثرية الغالبة من المتعاملين فيه، من الأقلية التي تستغل المعلومة غير المعلنة التي بحوزتها في التعامل بالأوراق المالية، وعدم وجود نظام قانوني لاستغلال المعلومة يكفل حماية المتعاملين بالسوق، ويوفر العقوبات الرادعة للمخالفين.

كما تكمن أهمية الدراسة في توفير إطار قانوني يمكن من خلاله تضمين بعض الملاحظات القانونية والتي من شأنها توفير مظلة قانونية للمواد القانونية التي تبحث في حظر استغلال المعلومة غير المعلنة.

حدود الدراسة:

اشتملت الدراسة على حدود مكانية وزمانية، فالحدود المكانية شملت دولة الكويت، أما الزمانية فإنها متعلقة بالتطورات التشريعية التي شهدتها دولة الكويت لمرحلة ما بعد الاستقلال وحتى الوقت الراهن، تبدأ هذه الدراسة من موضوع حظر استغلال المعلومة غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية، وتنتهي هذه الدراسة ببحث موضوع التعامل بالمعلومة غير المعلنة للشركات المساهمة في القانون الكويتي مقارنة بالقوانين الأخرى من

خلال التعرف على طبيعة التعامل بالمعلومة غير المعلنة وحظر استغلال المعلومة والعقوبات الجزائية المترتبة على ذلك.

المصطلحات الإجرائية:

المعلومة محل الإستغلال: هي معلومات غير معلنة قد تؤثر جوهرياً على أسعار الأوراق المالية، ومتعلقة بتلك الأوراق[1].

المعلومة غير المعلنة: هي المعلومة التي لم تنتشر بطريقة تجعلها متوافرة لعموم المستثمرين[2].

المعلومة الجوهرية: أي واقعة أو معلومة قد تؤثر في قرار الشخص لشراء الورقة المالية أو الإحتفاظ بها أو بيعها أو التصرف بها[3].

المعلومة الداخلية: المعلومة غير المعلن عنها المتعلقة بمصدر أو أكثر بورقة مالية أو أكثر أو التي قد تؤثر على سعر أي ورقة مالية في حال الإعلان عنها ولا يشمل ذلك الإستنتاجات المبنية على الدراسات والبحوث والتحاليل الإقتصادية المالية.

المطلع: أي شخص اطلع بحكم موقعه على معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور[4].

---

(1) الملحم، أحمد (1998). **حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية** "دراسة مقارنة"، مطبوعات جامعة الكويت ، المرجع السابق، ص15.

(2) S.E.C. V. Texas Gulf Sulphur, Co., 401 F.2d 833, 854 (2d Cir. 1968) McLaughlin and Macfarlane, Insider Trading in USA, Published in Insider Trading, edited by Emmanuel Gaillard, p.287.

(3) التشريعات الأردنية، لجنة تفسير القوانين، القرار رقم (8)، لسنة 2006، عمان، الأردن، ص2.

(4) قانون رقم (7) لسنة 2010 بشأن إنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية، الجريدة الرسمية لحكومة دولة الكويت، العدد 964، السنة السادسة والخمسون، 28 شباط 2010، ص2.

التضليل: أي بيان غير صحيح يتعلق بمعلومة جوهرية أو أي حذف أو إخفاء لمعلومة جوهرية أو أي معلومة أخرى لأزمة لتكون البيانات المقدمة صحيحة ودقيقة[1].

سوق تدأول الأوراق المالية: أي سوق منظم أو أي استخدام دوري أو مستمر لوسائل الاتصال يتيح تدأول الأوراق والأصول المالية[2].

السوق المالي: أي سوق لتدأول الأوراق المالية مرخص من الهيئـــة وفقـــاً لأحكـــام القانون[3].

الدراسات السابقة:

دراسة زايد والخشروم **(2007)** " **المسؤولية المدنية للتعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة: دراسة مقارنة بين القانون الأردني والقانون البريطاني**"، عالجت مسألة التعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة في كل من قانون الأوراق المالية وقانون الشركات الأردنية ، وركزت على معالجة ماهية المعلومة المحظور استغلالها، ونطاقها وتكييف المسؤولية الناجمة عنها، بالإضافة إلى حالات قيام المسؤولية المدنية الناجمة عن التعامل المحظور، وتصدت إلى ذات المسألة في ظل القانون البريطاني الذي يعد من المصادر التاريخية لقانون الشركات الأردني. وهدفت الدراسة إلى بيان المسؤولية المدنية الناجمة عن التعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة، وتوصلت الدراسة إلى ضرورة إحالة المخالفات الناجمة عن التعامل المحظور إلى قضاءٍ متخصصٍ في القضايا

---

(1) التشريعات الأردنية، لجنة تفسير القوانين، القرار رقم (8)، لسنة 2006، عمان، الأردن، ص2.

(2) التشريعات الأردنية، لجنة تفسير القوانين، القرار رقم (8)، لسنة 2006، عمان، الأردن، ص1.

(3) التشريعات الأردنية، لجنة تفسير القوانين، القرار رقم (8)، لسنة 2006، عمان، الأردن، ص1.

الإقتصادية، نظراً لتعقيد هذه القضايا وحاجتها إلى معطيات خاصة، قد لا تتوافر للقضاء العادي، وأن يكون الاختصاص في نظر هذه القضايا إلى هيئة الأوراق المالية. وضرورة وضع تشريع جديد خاص ومستقل عن قانون الشركات، يسمي بـــ "قانون التعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة"، أو إضافة ذلك إلى قانون الشركات، أو قانون الأوراق المالية الأردني.

وركزت دراسة الملحم (1998) " **حظر استغلال المعلومة غير المعلنة الخاصة بالشركات فى التعامل بالأوراق المالية : دراسة مقارنة** " ، على اشكالية نطاق حظر استغلال المعلومة ومدى مشروعيته، وحددت نطاق هذا الحظر من حيث المعلومة والأشخاص والأعمال، وتنأولت أحوال قيام المسؤولية المدنية لمستغل المعلومة، وأثر مخالفة الحظر على العقد وكيفية دفع المسؤولية، والتكييف القانوني للمسؤولية الناجمة عن مخالفة استغلال المعلومة واستعان المؤلف بالمنهج المقارن، وعرضت ما في القانون الأمريكي وبعض قوانين الدول الأوروبية في هذا المجال وتوصلت الدراسة إلى ضرورة سن قانون خاص بحظر استغلال المعلومة غير المعلنة في التعامل بالأوراق المالية، على أن يكون ذلك منسجماً مع خصوصية السوق الكويتية.

دراسة اللصاصمة و العوفي (2009) حول " **مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة عن التجارة المضللة والخاطئة " دراسة مقارنة"** ، هدفت إلى إلقاء الضوء على مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة في الشركة المساهمة العامة عن التجارة المضللة والخاطئة. وركزت الدراسة على معالجة مسؤولية مجلس الإدارة عن التجارة المضللة، ومسؤولية مجلس الإدارة عن التجارة الخاطئة، توصلت الدراسة إلى أن الخطأ في إدارة الشركة أو إساءة تدبير شؤونها يشمل الأخطاء المرتكبة في تلك المرحلة فقط دون أن تمتد إلى مرحلة أخرى مختلفة تمأما عن

مرحلة" حياة الشركة "وهي مرحلة التصفية وهذا ما تداركه المشرع الأردني بالنص على تلك الحالة وحسناً فعل في ذلك، وأوصت الدراسة بأن يحذو المشرع السعودي حذو نظيره الأردني والنص على تلك الحالة بشكل صريح وذلك بغية أن تكون معالم أسباب مسؤولية مجلس الإدارة من قبل الشركة واضحة ومحددة.

دراسة سالم (1999) حول " **الحماية الجنائية للمعلومات غير المعلنة للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية** "، تصدت لاشكالية حماية المعلومة غير المعلنة، وركزت على مسألة الالتزلم بالإفصاح عن المعلومة المؤثرة في أسعار الأوراق المالية وتجريم استغلال المعلومة غير المعلنة بقسميه العام والخاص، وعلى الجوأنب الاجرائية للحماية الجنائية للمعلومات غير المعلنة للشركات المقيدة بسوق الأوراق المالية. وتوصلت الدراسة إلى عدد من النتائج من أهمها أن استغلال المعلومة غير المعلنة يعد من قبيل الاثراء غير المشروع، وأن حمايتها يحقق حماية للمساهمين في الشركات ، واتبع الباحث في هذه الدراسة أسلوب البحث الوصفي التحليلي لأحكام وقواعد قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة 1992 وقانون الشركات الكويتي رقم (32) لسنة 1986 وقوانين ذات الصلة لموضوع المعلومة كقانون المنافسة غير المشروعة والأسرار التجارية الأردني رقم (95) لسنة 1966 مستعيناً بآراء الفقه والقضاء عند الاقتضاء.

الفصل الثاني

حظـــــر استغــلال المعلومة غيـــر المعلنـــة

طبيعتها، ونطاقها وإطارها القانوني

تمهيد :

يحاول الباحث في هذا الفصل أن يوضح ماهية جرم إفشاء المعلومة، من خلال التأكيد على أن عملية نقل المعلومة من داخل الشركة إلى خارجها قبل أوانها وبقنوات غير شرعية محظور، ووفقاً لقانون سوق رأس المال المصري رقم (92) لسنة 1992 فإن المعلومة الداخلية المحظور استغلالها تشمل أي من المعلومة الجوهرية التي لم يتم اعلانها لجمهور المتعاملين وتكون مرتبطة بأعمال الشركة المتدأولة أوراقها المالية، أو أي من الأطراف أو الكيأنات المرتبطة بها، ووفقاً للقانون البلجيكي الخاص بالتعاملات المالية والأسواق المالية لعام 1990 فإن المعلوات محل حظر الإستغلال تعرف على أنها " معلومات صحيحة غير معلنة قد تؤثر جوهرياً على أسعار الأوراق المالية، ومتعلقة بتلك الأوراق، أو بمصدر تلك الأوراق (الشركات).

ومن هنا يلاحظ على التعريفات التي جاء بها القانون المصري والبلجيكي حول المعلومة المحظور استغلالها أنها معلومات غير معلنة، وصحيحة وأن الإعلان عنها يؤثر جوهرياً على الأسعار وأنها تتعلق بالأوراق المالية أو الشركات التي تصدر هذه الأوراق.

ويحاول الباحث أن يسلط الضوء على حظر استخدام واستغلال المعلومة غير المعلن عنها من خلال تحديد طبيعة الأعمال والأنشطة التي تدخل في سياق الحظر القانوني على استغلال مثل هذه المعلومة ، بالإضافة إلى تحدد صفات وأوصاف الأشخاص الذين يعتبروا محلا لهذا الحظر، ومن هنا يري الباحث ضرورة توضيح عناصر واركان جرم أفشاء

المعلومة المحظورة. كما ويرى الباحث وجوب تحديد طبيعية الأسرار التجارية والنطاق الذي تتسع له من أعمال ومعلومات تعتبر في حد ذاتها محظورة، فالأسرار التجارية قد تكون فنية، معرفية، تجارية أو مالية، كذلك سيتم توضيح مفهوم الأشخاص المحظور عليهم استغلال المعلومة، بالاضافة إلى معالجة الفرضية القائلة بأن أي شخص يعتبره القانون أميناً على السر والمحافظة على سرية المعلومة التي يحصل عليها بحكم عمله أو وظيفته يعد من الأشخاص المحظور عليهم استغلال المعلومة.

ومما تقدم، ومن اجل اثراء هذا الدراسة يري الباحث بضرورة تقسيم الفصل الأول إلى ثلاثة مباحث أساسية، على أن يتفرع عن كل مبحث ثلاثة مطالب مستقلة، وعلى النحو التالي:

المبحث الأول: المعلومة والأسس القانونية لحمايتها

المبحث الثاني: ماهية المعلومة المحظورة استغلالها

المبحث الثالث: نطاق حظر استخدام واستغلال المعلومة غير المعلن عنها

المبحث الأول

المعلومة والضوابط القانونية لحمايتها

تلعب المعلومة دوراً فعالاً على صعيد التعاملات القانونية بين الشركات المساهمة العامة، وتعتبر المعلومة غير المعلن عنها من أكثر أنواع المعلومة خطورة في حال إساءة استغلالها أو استخدامها، لا سيما على صعيد التعاملات التي تتم في الأسواق المالية والمتعلقة بتدأول الأسهم والأوراق المالية بيعاً وشراءً، أن الحماية القانونية المقررة للمعلومات غير المعلن عنها، أو ذات الطابع السري تأخذ حيزاً في الإطار القانوني الدولي والمحلي.

ونلاحظ أن معظم الأنظمة القانونية تقرر الحماية القانونية اللازمة لمثل هذه المعلومة التي تتسم بالسرية، ومن أوجه هذه الحماية الحماية المدنية والجزائية والادراية، وبالتالي ضمأن حقوق الطرف المتضرر من استغلال مثل هذه المعلومة.

المطلب الأول: المعلومة محل الحماية

قبل تحديد ماهية وطبيعة المعلومة المحظور أستغلالها على صعيد التعاملات القانونية لدى الشركات المساهمة العامة، يرى الباحث من الضروري توضيح ما المقصود بالمعلومة؟ وما هو نطاق السرية التي يجب أن تتوافر عليها المعلومة؟ بالإضافة إلى تحديد ما هو حق الخصوصية المعلوماتية وهل الأشخاص المعنويين كالشركات والمؤسسات المالية يستطيعوا الاستفاد من الحماية القانونية المتوفرة للأفراد ؟

وصفت المعرفة منذ القدم على أنها سلطة حقيقية[1] وتزداد أهمية المعلومة عندما تأخذ الصفة أو الطابع القانوني، حيث يتفرد القانون بتوفير الحماية لها ضد أعتداء الآخرين، وبالتالي فإن هذا الحق يأتي في سياق حق الإنسان في السرية Right to Privacy والحق في

[1] الشوا ، محمد سامي (1994)، **ثورة المعلومات وأنعكاساتها على قانون العقوبات**، دار النهضة العربية، القاهرة ، ص173.

الخصوصية المعلوماتية وهو حق يحظي بالحماية الدستورية في النظام القانوني الأردني.[1] ولا يمكن التعامل مع المعلومة والبيانات بذات المعنى، فالأولى تأخذ الحيز المعرفي، في حين أن الثانية تتسم بالتجريد.[2] ويرى الباحث، أن الخط الفاصل بين ما يعد معلومات أو بيانات ليس وضحاً تمأما، بدلالة أن المعلومة قد تستخدم في بعض الأحيأن بإعتبارها بيانات لتأخذ بذلك وصف المدخلات التي تسأهم في إحداث مخرجات أو معلومات مرغوبة.

وبخصوص تعريف مفهوم " المعلومة" فإنه لا يوجد تعريف شامل وموحد يحدد ماهية المعلومة، وفي هذا السياق تعرف على أنها " رمز أو مجموعة رموز تنطوي على أمكانية الإفضاء إلى معنى" [3] ويعرفها البعض على أنها " البيانات التي تجرى معالجتها.. وترتيبها وتنظيمها وتحليلها بغرض الأستفادة منها والحصول على نتائج معية من خلال استخدامها"[4] ومن هنا نلاحظ أن المعلومة أياً كان شكلها ما هي في الأصل ألا بيانات مجردة تأخذ وصف الحقائق، الأرقام أو وقائع معينة يتم معالجتها وتحويلها من وصفها الخام إلى معلومات مفيدة قابلة للأستخدام والتعامل في حقل ما.

أما الفقرة (أ) من المادة الثانية من القانون النموذجي بشأن التجارة الإلكترونية والذي أعتمدته لجنة الأمم المتحدة للقانون التجاري الدولي فإنها تعرف " البيانات" على أنها " المعلومة التي يتم أنتاجها أو إرسالها أو إستلامها أو تخزينها بوسائل الكترونية أو بصرية أو

---

[1] S.A.Faqir, *The protection of the Rights of Accused In India and Jordan*, Ph.d thesis, Delhi University, India, 2004.

[2] الغرب ، أنتصار نودي (1994)، **أمن الكمبيوتر والقانون**، دار الراتب الجامعية، بيروت.

[3] رستم ، هشام محمد فريد (1992)، **قانون العقوبات ومخاطر تقنية المعلومات**، مكتبة الآلات الحديثة، أسيوط ، ص24.

[4] الغريب، **أمن الكمبيوتر والقانون**، مرجع سابق، ص 81.

بوسائل مماثلة." [1] أما القانون الفرنسي الخاص بالإتصالات السمعية والبصرية لعام 1982 فإنه يعرف المعلومة بوصف عام بإعتبارها "رنيناً ورصداً للوثائق والبيانات أو الرسائل من أي نوع" أم قانون المعلومة الإلكترونية الأردني رقم (85) لسنة 2001 فإنه يعرفها بذات التعريف الوارد في اليونسترال، حيث تنص المادة الثانية من القانون الأردني على أنها " المعلومة التي يتم أنشاؤها أو تسلمها أو تخزينها بوسائل إلكترونية أو بوسائل مشابهة بما في ذلك البيانات الإلكترونية أو بوسائل مشابهة بما في ذلك البيانات الإلكترونية أو البريد الإلكتروني أو البرق أو التلكس أو النسخ البرقي".

تحأول الدول أن تضفي السرية على بعض المعلومة التي تتوافر عليها أجهزة القطاع العام، أو حتى الشركات والمؤسسات في القطاع الخاص. ومن أجل المحافظة على خصوصية هذه المعلومة، وبالتالي تحريم الإفصاح عنها أو الكشف عنها لأي طرف آخر، فإن معظم الدول تنظم هذه المسألة بطريقة تشريعية ومن خلال تضمين نصوص خاصة تحدد ما هية انتهاك مبدأ السرية والعقوبات أو المسؤوليات القانونية والمترتبة على هذه المخالفة.

فالمعلومة المحمية أو المفيدة، أو غير المصرح بها تحظى بحماية قانونية في مختلف دول العالم، فالتشريعات التجارية والجنائية والإدارية تحتم على الموظفين والأشخاص، والذين يطلعون على مثل هذه المعلومة بحكم وظائفهم أو تبعاً لطبيعة أعمالهم، والإلتزام بتطبيق مبدأ السرية وما يترتب على انتهاكه من مسؤوليات قانونية تتطلب فرض عقوبات جنائية أو إتخاذ إجراءات تأديبية معينة.[2] أن طبيعة هذه المعلومة تفرض على الأشخاص التالي:

---

[1] http://www.uncitral.org/pdf/arabic/texts/electcom/ml-ecomm-a_ebook.pdf.

[2] وهذا ما أخذت به التشريعات في كل من الجزائر، أنفولا، الأرجنتين، بنغلادش، بلجيكا، تشيلي، اليابان، وأيطاليا والسعودية، وتايلاند وجنوب أفريقيا وغيهرا. ورد في :

United Nation, Economic and social council, Report of the secretary – General – Implementation of the International Rode of Conduct for public officials, E/CN. 15/2002/ 6 Add 1/ 11th session, Vienna, 16-15 April,2002, p.1.

أولاً: الإلتزام بالمحافظة على سرية المعلومة الشخصية.

وهذا الإلتزام القانوني، يفرض على كافة الأشخاص الذين يحصلوا على معلومات من الأفراد والغير بحكم أعمالهم ووظائفهم ضرورة الالتزام بالمحافظة عليها، ويجد هذا الإلتزام سنده القانوني في حق الشخص في الخصوصية وحرية الحياة الخاصة للأفراد، وذلك وفقاً لما أكدت عليه التوجيهات الصادرة عن الإتحاد الأوروبي الخاصة بمعالجة المعلومة الشخصية لعام 1998، وتشمل هذه المعلومة أي معلومة من شأنها أن تحدد هوية الفرد أو تسمح بالإتصال معه، وتغطي الأسماء والعناويين[1] وبخصوص الزام الأفراد بالمحافظة على سرية المعلومة التي يحصلوا عليها، تستوجب المادة الثامنة من التوجيه الأوروبي الخاص بالتوقيع الإلكترونية لعام 1999، بعدم قبول أية معلومات ذات طابع شخصي، إلا إذا كانت صادرة من الشخص ذاته صاحب العلاقة أو بناء على تصريح وموافقة مسبقه منه، لذا فإن المعلومة التي يحصل عليها الشخص بصورة ضمنية وليس صريحه لا يجوز أعتمادها[2] وفي هذا الصدد، نلاحظ أن قانون المعاملات الإلكترونية الأردني رقم (85) لسنة 2001، يرتب المسؤولية القانونية الجنائية على استقبال معلومات شخصية بطريقة غير مباشرة من صاحب العلاقة[3] ومن هنا نجد أن المشرع الأردني قد تشدد في فرض عقوبة الغرامة بمبالغ مالية كبيرة على الجهات التي تتعامل بمعلومات ذات طابع سري أو محمية، والتي لا يجوز التداول بها.

---

[1] أنظر: **أوراق عمل المؤتمر التجارة الإلكترونية، الاستراتيجيات والسياسات**، المنفق في عمان، بتاريخ 23 – 24 / نيسان، 2005.

[2] رشدي ، سعيد السيد (د.ت)، **حجية وسائل الاتصال الحديثة في الإثبات**، النسر الذهبي للطباعة، مصر (بدون ناشر) ص 88-89.

[3] تنص المادة 37 من قانون المعاملات الإلكترونية الأردني رقم 85 لسنة 2001 على " تعاقب أي جهة كما سبق أعمال توثيق المستندات بغرامة لا تقل عن (50.000) خمسين ألف دينارن إذا قامت بتقديم معلومات غير صحيحة في طلب التسجيل أو فشت اسرار عملائها.

ثانياً: التزام المطلعين في الشركة بالمحافظة على سرية المعلومة

تحأول معظم دول العالم أن تضفي الحماية القانونية على بعض المعلومة الحساسة، والتي قد يؤدي الإفصاح عنها إلى الأضرار بالغير، ففي الولايات المتحدة الأمريكية تم سن قانون الخصوصية المالية عام 1978، والذي حصر الجهات التي يمكن لها الحصول على معلومات عن حالة الفرد المعلنة، وقامت أيضا بسن قانون الإتصالات الإلكترونية الخصوصية عام 1986، والذي يوفر فيه حقوق لحماية المعلومة السرية عن الأفراد، ويحرم تسليمها، أو الإعلان عنها للآخرين، ولقد تشدد في فرض العقوبات على ذلك، وفي عام 1994 صدر قانون حماية خصوصية السائق، وهو قانون يمنع شركات السيارات وغيرها من الشركات الإفصاح عن عنأويين عملائهم، كما منع هذا القانون الشركات من أعطاء العنأويين للوكالات الحكومية إلا بأمر قضائي[1]

وغالباً، فإن الشركات والمؤسسات المالية، والأشخاص المعنوية قد يقوموا بانتهاك سرية المعلومة، أو يتعاملوا بالمعلومة غير المصرح عنها للحصول على مقابل مادي مقابل أفشاء هذه المعلومة التي تأخذ عدة أشكال، كالمعلومة المالية التي ترتبط بالمركز الحسابي والمالي والاستثماري في الشركة[2]، أو المعلومة التجارية التي تتعلق بأنشطة الشركة وسياساتها وأستراتيجياتها التنافسية والسوقية[3] أو المعلومة كالشركات والمشاريع الصناعية وغيرها[4].

---

[1] Jan k.winn and Benjamin, wright, privacy ad Collection of Data, Aspen Law and Business, 2001, p. 11-22.

[2] شمبور ، توفيق وآخرون (1993)، **السرية المصرفية**، أبحاث ومناقشات الندورة التي نظمتها أتحاد المصارف العربية، لبنان ص82.

[3] قشقوش ، هدي حامد (2000)، **الحماية الجنائية للتجارة الإلكترونية عبر الأنترنت**، القاهرة ، ص 7-15.

[4] عرب ، يونس (2003)، **التدابير التشريعية العربية لحماية المعلومات والمصنفات الرقمية**، مجلة العرب، عدد 1، ص 203 وما بعدها.

وهناك اتجاه يرى بضرورة منح الحق في خصوصية المعلومة للأشخاص المعنوية، كالشركات، وبالتالي معاملته بذات الطريقة التي يعامل بها الشخص الطبيعي[1] خاصة وأن هناك ترابط في مصالح الأفراد والشركات التجارية ،وهو ما يبرر ضرورة أعطاء الأشخاص الإعتبارية ذات الحماية الممنوحه للأفراد وتطبيق هذا الحق ضد أي أعتداء على خصوصية معلوماتهم وهذا ما ذهبت إليه المادة (25) من الإتفاقية الأوروبية لحقوق الإنسان، حيث منحت الأشخاص الإعتباريين الحق بـــ: " المطالبة بالحماية إذا ما تعرضوا لانتهاك حقوق الإنسان والذي يتضمن حقها بشتى صور الخصوصية، ومن هنا، فإنه يمكن القول بأن الأشخاص الاعتباريين يمتلكون الحق في حماية الخصوصية المعلوماتية لهم[2]

وفي رأينا فإن الإختلاف في الجوهر التكويني لكل من الأفراد الطبيعيين والأشخاص المعنويين، يجعل من الصعوبة وضع الشركات والمؤسسات المالية في موضع المقارنة مع الأشخاص الطبيعببن من حيث التمتع يحق الخصوصية المعلوماتية، لهذا يرى الباحث بأن حق الخصوصية من الحقوق اللصيقة بالشخصية، وعليه فإنه لا تدخل في نطاق حماية الأشخاص المعنويين ، ومن ثم فإن حمايتها تدخل في نطاق قوأنيين التجارة والشركات، لذا يلاحظ أن هذه القوأنيين تحأول أن توفر لهذه الأشخاص حقاً يكاد يكون مقارباً لحق الخصوصية، وهو " الحياة الداخلية" ويوفر هذا الحق حماية للشركة من حيث عدم جوز الكشف عما يدخل في نطاق المعاملات الداخلية لها إلا بموجب نصوص القانون ووفقاً لمبدأ المشروعية[3]

---

[1] Raed S.A , Supra Note , 2004.

[2] See in details: F.w .Hondires, Emerging data protection in Europe, 1975, p.96.

[3] أنظر المادة 18 من الدستور الأردني والمادة 88 من قانون أصول المحاكمات الجزائية الأردني.

المطلب الثاني: الأساس القانوني لحماية الأسرار والمعلومة التجارية

من المعلوم أنه لا يوجد نظام قانوني خاص لحماية معلومات الشركات التي تتسم بالسرية والتي لا يجوز التعامل بها إلا وفقاً لأسس قانونية خاصة، وعليه فإن الأنظمة القانونية تختلف في درجة حمايتها لمثل هذه المعلومة وآلية الحماية، وتوجد في القوأنيين العربية أو المقارنة أسس محددة تتسم بالشمولية من شأنها أن توفر الحماية المطلوبة للمعلومات التجارية غير المفصح عنها Undisclosed Information، ويتضح ذلك ما أورده المشرع الاردني في قانون الأوراق المالية رقم (76) لسنة 2002 وقانون المنافسة غير المشروعة والأسرار التجارية رقم (15) لسنة 2000.

ومن هنا فإنه يمكن الإشارة إلى القانون المقارن الذي يقرر بعض الجوأنب الخاصة بحماية الأسرار التجارية والمعاملات التي لا يجوز للغير الأستفادة منها في تعاملاتهم المالية داخل الأسواق المالية، وتحرم هذه القوانين عليهم أي استخدام واستغلال للمعلومات غير المفصح عنها من خلال استخدام أساليب وممارسات غير مشروعة.[1]

وعلى الرغم من محاولة الدول توفير الحد الأدنى من لحماية المقررة للمعلومات التجارية والمالية، إلا أنها تباينت بشأن كيفية حمايتها ومسميات تلك الحماية، ففي الولايات المتحدة الأمريكية فإن نطاق الحماية القانونية المقررة للأسرار التجارية، لا تشمل فقط المعلومة التجارية بل تشمل المعارف الفنية وكافة المعلومة الخاصة بـــ " قوائم العملاء،

---

[1] الشيخ ، ممدوح (2010) ، **دراسات في التجسس التكنولوجي: حماية الأسرار من الساروس إلى الكوى كولا**، ورد على الموقع الإلكتروني www.elaphblog.com كما يارته بتاريخ 2010/7/25.

والخطط التسويقية، والمعلومة الإدارية ولمالية مثل النماذج والإحصائيات والدراسات المالية والإقتصادية"[1]

أما في ظل القانون الإنجليزي، فإن نطاق الحماية القانونية المقررة للخصوصية المعلوماتية للشركات التجارية يتسع ليشمل ليس فقط المعلومة الصناعية والتجارية بل أيضا المعلومة الفردية والعائلية وغيرها من أنواع المعلومة الأخرى [2]. ومن هنا نلاحظ أن معظم التشريعات الأوروبية حرصت على توفير الحماية القانونية للخصوصية المعلوماتية بنطاقها الواسع ضمن سلسلة من مبادئ السلوك، والممارسات التي أكدت في جوهرها على الإستخدام العادل والمنصف للبيانات الشخصية والمعلومة غير المعلن عنها.[3]

ويمكن إرجاع الأساس القانوني لحماية المعلومة غير المعلن عنها لدى الشركات إلى العديد من التشريعات المحلية، ولكن هذه الحماية جاءت تحت مسميات متعددة، وجميع هذه التشريعات تشترط ضرورة توافر بعض العناصر والمكونات في المعلومة حتى تحظى بالطابع السري من أجل أن تحظي بالحماية القانونية، فالنظام السعودي يضع الأسس القانونية لحماية المعلومة التجارية، حيث جاء في المادة الأولى من لائحه حماية المعلومة التجارية السرية لسنة 2005، وجوب توافر شروط معينة في المعلومة حتى تكون محلاً للحماية القانونية وهي السرية، وأن تكون ذات قيمة تجارية، وأن يكون مالكها قد أتخذ تدابير معقولة لحمايتها.[4]

---

[1] الشيخ، ممدوح (2010) ، **دراسات في التجسس التكنولوجي**، مراجع السابق.

[2] الصغير ، حسام الدين عبد الغني (2003) ، **حماية المعلومات غير المكشوف عنها اتفاق تريبس**، ورقه عمل مقدمة للندوةر الوطنية المشتركة بين الويبو واتحاد المحاميين العرب، والمنعقدة في المنامة بتاريخ 23 – 25 /1.

[3] Guadamuz, A,(2003*). Habeas Data: The latin –Amer can Response to Data Protection the Journal of Informatio*, Law and Technology (JILT), 2, 2000

[4] عمار، منى السيد عادل (2009).**الحماية المقرر للمعلومات غير المفصح عنها في عقود نقل التكنولوجيا في النظام السعودي**، مجلة المحاميين العرب، العدد (2) 2009.

وتزداد أهمية وضع نظام قانوني مستقل لحماية المعلومة والأسرار التجارية في ظل التطور المتسارع على الصعيد التكنولوجي، والذي أضحى يسبب مشاكل قانونية وعملية على صعيد الحماية الخاصة بالمعلومة وعلى اختلاف أنواعها وأشكالها، وعليه فإن أي قانون مستقبلي يجمع النصوص المتعلقة بالمعلومة والأسرار ويحرم افشاؤها يجب أن يحد أساليب حمايتها ويضع نصوص صريحه تحرم افشاء هذه الأسرار[1]

ومما تقدم، يتضح بأن الأساس القانوني المعتمد في توفير الحماية للمعلومات المحظور استغلالها يخضع للشروط والقواعد العامة في حماية المعلومة والتي تتطلب أن تكون هذه المعلومة ذات قيمة تجارية لكونها سرية Undisclosed Information، وهنا نلاحظ أن نظام حماية أسرار التجارة في القانون الأمريكي يوفر الحماية القانونية لسلسلة من الأسرار التجارية التي تشمل كافة المعلومة التي تتوافر عليها الشركات التي من شأنها الإفصاح غير الرسمي عنها أن يؤدى إلى زعزعة المركز المالي للشركة أو أن يؤثر على المستثمرين في أسهم أو الأوراق المالية لمثل هذه الشركات.

ولعل حماية سرية المعلومة كانت الشغل الشاغل للعديد من الاتفاقيات الدولية التي مهدت إلى تأسيس النظام الداخلي لها في معظم الأنظمة القانونية العالمية، حيث ساهمت هذه الاتفاقيات في صياغة ووضع القواعد القانونية المنظمة لمبدأ سرية المعلومة في التعاملات التجارية والمالية،[2] بالإضافة إلى أنها تفرض التزامات على الأطراف المطلعين على معلومات ذات طابع سري عدم إفشاؤها أو التصرف بها قبل اعلانها رسميا ممن يمتلكها أو دون موافقة

---

[1] الوليدات ، عبد الرحمن عبد الله (2010)، الحماية الجزائية للأسرار المهنية في القانون الأردني، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا – الأردن.

[2] Pedro A. Padilla Torres, Overview Of International Trade secret Protection, National Law center For Inter –American Free trade,2001.

الشخص الذي يتمتع بالسيطرة القانونية عليها[1] وعليه فإن طابع السرية هو أهم ما يميز المعلومة المحظور استغلالها، لهذا نلاحظ أن المشرع الإماراتي أطلق عليها هذا الوصف على خلاف المشرع الكويتي والأردني، بالإضافة إلى وجوب توافرها على عنصر الجدية من حيث إمكانية تأثيرها على أسعار تدأول أسهم الشركات وأوراقها المالية في أسواق المال.[2]

أخيراً، نتوصل إلى أن حماية المعلومة التجارية لدى الشركات المساهمة العامة من سوء الإستغلال أو الإستخدام السابق على الإعلان الرسمي لها لجمهور المستثمرين لم تعد مسألة وطنية محدودة، بل أضحت تأخذ بعداً دولياً، وذلك لإرتباطها الوثيق بمسائل التداول الدولي للأسهم والأوراق المالية، ومع ذلك فإن الجهود المحلية للدول فيما يتعلق بتوفير الحماية القانونية للمعلومات التجارية لا تزال غير منسقة وعشوائية، لاسيما مع وجود التضارب القانوني المنظم لحماية هذه المعلومة بين الدول.

[1]Previous reference.

[2] Previous reference.

المطلب الثالث: الحماية القانونية للمعلومات التجارية غير المعلن عنها

يعتبر نظام " حماية المعلومة غير المفصح عنها" من أهم ما يميز بيئة الأعمال التجارية والتي أكدت عليها التشريعات الوطنية بصور مختلفة، حيث أضحت هناك أحكام وفروض تقيديه لم تكن موجودة في السابق لحماية المعلومة غير المفصح عنها أو السرية.[1]

فالهدف الأساس لوضع قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة لدى الشركات هو ضمأن عدم استخدامها أو استغلالها بصورة تؤثر على مراكز وفرص المستثمرين في الأسواق المالية وكذلك لحماية الشركات نفسها من التأثير السلبي للإفصاح عن هذه المعلومة على مركزها المالي والتجاري.

أن السر التجاري يعتبر أي " وصفة أو معلومة أو فكرة غير معروفة في صورتها النهائية أو مكوناتها الدقيقة أو ليس من السهل الوصول إليها في وسط المتعاملين بها وذات قيمة تجارية وأخضعها صاحب الحق فيها إلى تدابير معقولة للحافظ على سريتها"[2] وعليه فإن السر يعتبر عملاً من أعمال المنافسة غير المشروعة، وتتمثل عملية الحصول على هذا السر أو استعماله أو الإفصاح عنه بدون موافقة صاحب الحق فيه إساءة في استعماله، ويوفر القانون حماية مدنية للسر التجاري تمكن صاحب السر التجاري في المطالبة بالتعويض عن كل ما يلحق به من أضرار، شريطة أن يثبت المدعي في دعواة بأنه تم الحصول على السر بطريقة مستقلة أو بالطريقة الهندسيه العكسية، بالإضافة أن يكون للمستدعي مصلحة في إقامة

---

[1] فايز ، محمد بهاء (2010)، **أنعكاس العولمة على الرعاية الصحية والبدائل المتاحة: تجربة مصر في مواءمة التشريعات الوطنية لتتمشي مع افتاقية التجارة العالمية وتأثير ذلك على الصحة العامة،** المؤتمر العالمي السابع حول العولمة وآثارها على التنمية والخدمات الصحية في الدول الإسلامية، ورد على الموقع الإلكتروني www.islamest.com تمت زيارته بتاريخ 6/23.

[2] الحسبان ، نهاد ، **تجربة القضاء الأردني في أنفاذ حقوق الملكية الفكرية،** ورد على موقع اليويبو الإلكتروني: www.wipo.int تمت زيارته بتاريخ 2010/8/3.

الدعوى، وعليه فإنه يحق له المطالبة بوقف اساءة الاستعمال، وإجراء الحجز التحفظي على المواد التي تحتوي أسرار تجارية والمحافظة على الأدلة ذات الصلة[1].

ووفقاً للمادة الرابعة من قانون المنافسة غير المشروعة والأسرار التجارية الأردني لعام 2000 فإن الشروط الواجب توافرها في المعلومة حتى تعتبر سراً تجارياً أن لا تكون معروفة في صورتها النهائية، أن يكون لها قيمة تجارية وأن تخضع للتدابير المعقولة للمحافظة على سريتها وأن لا تتعارض مع النظام العام أو الأدب العامة، أما المادة الخامسة من ذات القانون فإنها تحدد صاحب السر التجاري، بأنه كل شخص له الحق في الإفصاح عن المعلومة واستعمالها والأحتفاظ بها.

وتقوم المسؤولية المدنية عن سوء استغلال أو استخدام المعلومة غير المعلن عنها بناء على أسس مختلفة ومتباينة، ففي بعض القوانين فإنها تؤسس المسؤولية المدنية بناء على انتهاك الحق في سرية المعلومة التي تعد ملكً للشركة[2] في حين نجد أن بعض الأنظمة القانونية الأخرى تؤسسها وفقاً لأعمال المنافسة غير المشروعة[3] أو بناء على القواعد الخاصة بالإثراء بلا سبب[4]. وهذا ما سيعمل الباحث على توضيحه في الفصل الثالث من هذه الأطروحة فيما يتعلق بالتكييف القانوني لتسريب المعلومة غير المعلنة لدى الشركات، ومن ثم تحديد الأساس القانوني لقيام المسؤولية.

---

[1] تنص المادة 5 من قانون المنافسة غير المشروعة والاسرار التجارية الاردني رقم (15) لسنة 2000 على " أ. يعتبر صاحب حق في السر التجاري كل شخص له حق الافصاح عنه واستعماله والاحتفاظ به. ب. ولصاحب الحق ان يمنع أي شخص من اساءة استعمال السر التجاري المشمول بالحماية بموجب هذا القانون".

[2] عيسى ، حسام محمد (1987)، **دارسة في الآليات القانونية للنهضة الدولية**، دار المستقبل العربي، جمهورية مصر العربية ، ص16.

[3] محمد ، ذكرى عبد الرزاق (2007)، **حماية المعلومات السرية في ضوء التطورات التشريعية والقضائية**، دار الجامعة الجديدة، مصر ، ص123.

[4] القليوبي ، سميحه (2003)، **الملكية الصناعية**، دار النهضة العربية ، ص404.

ومن هنا فإن السر التجاري يبقى متمتعاً بالحماية القانونية المدنية ما دام أن المعلومة محل النظر تتمتع بالسرية من قبل مالكها، وطالما أنه لم يتم الحصول عليها بطريقة مستقلة أو غير قانونية من قبل الآخرين[1] وفي الوقت ذاته، تؤسس المسؤولية المدنية بناء على الأخلال بالعقود ذات الصلة بالأسرار التجارية، كالأخلال بسرية المعلومة المؤتمنة، أو الحث على الإخلال بها، وعليه فإن أي استغلال غير مشروع من قبل أي شخص للمعلومات التجارية ذات الطابع السري يرتب مسؤولية قانونية عن هذا الاستعمال أو الإستغلال غير المشروعين، والأساس القانوني لحق المطالبة بالتعويض جراء التعدي على المعلومة التجارية السرية مقررة وفقاً للمادة 256 من القانون المدني الأردني والتي تنص على أنه " كل إضرار بالغير يلزم فاعله ولو كان مميز بضمأن الضرر"، ووفقاً لهذه المادة فإن الحماية المدنية مقررة لكافة الحقوق استناداً للقواعد العامة في المسؤولية الواردة في القانون المدني الأردني، أما في قانون المنافسة غير المشروعة والأسرار التجارية الأردني لعام 2000، فقد حددت المادة (2) على سبيل المثال وليس الحصر الأعمال التي تعد منافسة غير مشروعة، في حين بينت المادة (3) من ذات القانون حدود الحماية القانونية في حالة القيام بأعمال المنافسة غير المشروعة وهي المطالبة بالتعويض عن الضرر ووقف التعدي.

---

[1] أبو حلو ، حلو و المحتسب ، سائد ، **مقدمة في الملكية الفكرية والحماية القانونية لبراءات الاختراع**، ورد على الموقع الإلكتروني www.osmabaher.com تمت زياته في 2010/8/10.

المبحث الثاني

ماهية المعلومة المحظورة استغلالها

تحظى المعلومة الداخلية Insider Information أو ما تعرف بالمعلومة المحظور استغلالها بأهمية كبيرة لمعظم الشركات، وللشركات المسأهم العامة تحديداً، خاصة وأن تسريبها قد يحدث مشاكل متعددة لمثل هذه الشركات ولا سيما في الشركات المالية. لهذا فإن قيام الأشخاص الداخليين أو ما يعرفوا بـــ Insiders للشركات بتسريب مثل هذه المعلومة لبعض المنافسين أو المستثمرين ينتج عنه فوات الصفقات والحاق الخسائر بالشركة أو الإضرار بمركزها المالي.

وهنا يقصد بتسريب المعلومة، عملية نقل المعلومة من داخل الشركة إلى خارجها قبل أوانها وبقنوات غير شرعية، ووفقاً لقانون سوق رأس المال المصري رقم 92 لسنة 1992 فإن المعلومة الداخلية المحظور استغلالها تشمل أي من المعلومة الجوهرية التي لم يتم اعلانها لجمهور المتعاملين وتكون مرتبطة بأعمال الشركة المتدأولة أوراقها المالية، أو أي من الأطراف أو الكيأنات المرتبطة بها، ووفقاً للقانون البلجيكي الخاص بالتعاملات المالية والأسواق المالية لعام 1990 فإن المعلوات محل الإستغلال تعرف على أنها " معلومات صحيحة غير معلنة قد تؤثر جوهرياً على أسعار الأوراق المالية، ومتعلقة بتلك الأوراق، أو بمصدر تلك الأوراق (الشركات). ومن هنا يلاحظ على التعريفات التي جاء بها القانون المصري والبلجيكي حول المعلومة المحظور استغلالها أنها معلومات غير معلنة، وصحيحة وأن الإعلان عنها يؤثر جوهرياً على الأسعار وأنها تتعلق بالأوراق المالية أو الشركات التي تصدر هذه الأوراق.

المطلب الأول: سرية المعلومة

لا يوجد تعريف شامل جامع لمفهوم المعلومة السرية أو غير المعلنة في السياق المالي أو التجاري، ومع ذلك يلاحظ أن معظم التشريعات جاءت بتعريفات متشابهة حول ماهية الأسرار التجارية من حيث أنها أي " معلومة، أو صفة، أو وسيلة مادية، أو فكرة، أو مجموعة من المعلومة تتسم بأنها سرية وذات قيمة تجارية وأن صاحب الحق أخضاعها لتدابير معقولة للمحافظةعلى سريتها"[1] ومن هنا فإن أهم ما يميز المعلومة بأعتبارها سراً تجارياً أن تكون غير معروفة للعامة، أو من الصعوبة الحصول عليها في وسط المتعاملين بها.[2] وتتصف المعلومة بالسرية حتى ولو كشف عنها لأكثر من شخص أو شركة طالما عرف فيما بينهم بأنها سر[3]. وعليه فإنه يمكن لأي من هؤلاء الأطراف الإدعاء بأنه " صاحب الحق في السر التجاري نفسه، ما دام كل منهم قد حصل عليه أو ابتكر هذه المعلومة السرية بصورة مستقلة".[4]

ولعل أهم ما يميز المعلومة غير المعلنة أن لها قيمة تجارية أو اقتصادية، بالإضافة إلى أن المعلومة التي تعتبر أسراراً تجارية دائماً تكون إيجابية وليس سلبية، ففي الولايات

---

[1] محافظ ، قيس (2004)، **الأسرار التجارية في مجال الملكية الفكرية**، ورقة عمل مقدمة لندوة الويبو الوطنية عن الملكية الفكرية لأعضاء هيئة التدريس وطلاب الحقوق في الجامعة الأردنية، الجمعة الأردنية – عمان، المنعقدة بتاريخ 6-4/8 ، ص2.

[2] محافظ ، قيس (2004)، **الأسرار التجارية في مجال الملكية الفكرية**، ورقة عمل مقدمة لندوة الويبو الوطنية عن الملكية الفكرية لأعضاء هيئة التدريس وطلاب الحقوق في الجامعة الأردنية، الجمعة الأردنية – عمان، المنعقدة بتاريخ 6-4/8 ، المرجع السابق.

[3] Clarence peter, Insider Trading In Switzerland, published in Insider Trading, edited by Emmanuel Gaillard, Kluwer, 1992, p. 273.

[4] محافظ ، قيس (2004)، **الأسرار التجارية في مجال الملكية الفكرية**، ورقة عمل مقدمة لندوة الويبو الوطنية عن الملكية الفكرية لأعضاء هيئة التدريس وطلاب الحقوق في الجامعة الأردنية، الجمعة الأردنية – عمان، المنعقدة بتاريخ 6-4/8، مرجع سابق، ص 3.

المتحدة فإن الفقه يوحد في التعامل بين الأسرار التجارية والمعرفة الفنية سواء من ناحية المضمون أو النظام القانوني[1] ومع ذلك يرى أتجاه آخر، بأن الأسرار التجارية تختلف عن المعرفة الفنية، وذلك لإختلاف الدو رالوظيفي لكل منهما، فالأسرار التجارية قابلة للأحتفاظ والإستخدام بطريقة استشارية، ومن دون حصول ترخيص للآخرين باستعمالها، في حين أن المعرفة الفنية قابلة للاستعمال والإستغلال بموجب ترخيص يسمح بنقلها من مشروع ما إلى مشروع آخر.[2] وعليه فإنه يمكن تعريف الأسرار التجارية على أنها " أي وصف أو تصميم أو أسلوب أو مجموعة من المعلومة، يكون لها قيمة اقتصادية، أو تستعمل في العمل فتعطي لصاحبها فرصة الحصول على ميزة في مواجهة منافسية الذين يجهلونها أو لم يسبق لهم استعمالها".[3] ومن هنا فإن الوصفة أو الخلطة المكونة لمشروب " كوكا كولا" تعتبر سراً تجارياً، وهو ما دفع الشركة الأمريكية إلى محاولة أقناع حكومة الهند بأن الوصفة السرية Secret Formula لهذا المشروب ليس تكنولوجيا وأنما سراً تجارياً غير قابل للتفسير في سياق نقل التكنولوجيا.[4]

أن علانية المعلومة لا يتعارض مع سرية تلك المعلومة، فالعلنية في هذا الصدد لا تعني أن يعلم بها كافة افراد الجمهور، بل يكفي الإعلان عنها لبعض الأشخاص الذين يتوقع أن يتعاملوا بالأسهم التي تتأثر بتلك المعلومة، وعليه تبقى المعلومة سرية " إذا قامت الشركة

[1] محمدين ، جلال وفاء (2001)، **حماية الأسرار التجارية والمعرفة التقنية**، مجلة العربية، 14.

[2] محمدين ، جلال وفاء (2001)، **حماية الأسرار التجارية والمعرفة التقنية**، مجلة العربية، 14، مرجع سابق.

[3] الشمري ، محمد عبد الرحمن (2007)، **حماية الأسرار التجارية**، صحيفة الرياض، العدد 14086، الأربعاء 28 ذي الحجة 1427هـ 17 يناير.

[4] الشمري ، محمد عبد الرحمن (2007)، **حماية الأسرار التجارية**، صحيفة الرياض، العدد 14086، الأربعاء 28 ذي الحجة 1427هـ 17 يناير ، المرجع السابق.

بإستشارة عدد من الأشخاص، سواء داخل الشركة أو خارجها، لتحديد الغرض من هذه المعلومة، حيث لم يتم وضع المعلومة هنا في إطار النشر العام.[1]

وفي هذا الصدد ترى غرفة التجارة الدولية بأن قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة تشمل أنواع مختلفة من المعلومة الخاصة بالأعمال، سواء أكانت فنية أو تجارية مالية. وأهم ما يميز هذه المعلومة أنها غير معروفة أو معممة على كافة الناس، إضافة إلى أن هذه المعلومة دائماً تمنح الشركة صاحبة هذه المعلومة ميزات تنافسية، ومن هذه المعلومة " قوائم العملاء والمعلومة المالية، والمكونات...الخ.[2]

وتنص معظم التشريعات الوطنية على قواعد تسمح بحماية المعلومة غير المعلنة، وتلزم المطلعين على هذه المعلومة سواء كانوا من داخل المنظمة أو الشركة أو خارجها الالتزام بعدم الإفصاح عنها لتفادي الإضرار بمصالح الآخرين،[3] فنظام حماية المعلومة غير المفصح عنها " Undisclosed Information لدى الشركات ينسجم بشكل كبير مع نظام تحريم المنافسة غير المشروعة.[4]

---

[1] الخشروم ، أحمد زايد وعبد الله (2007)، **المسؤولية المدنية للتعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة**: دراسة مقارن بين القانون الأردني والقانون البريطاني، مجلة المنارة، المجلد 13، العدد9، ص 145.

[2] غرفة التجارة الدولية – منظمة الأعمال الدولية – **قضايا معاصرة وناشئة في الملكية الفكرية لغايات الأعمال**، خارطة طريقة لرجال الأعمال وواضعي السياسات، ط8، باريس – فرنسا، 2007، ص16. وردت على الموقع الإلكتروني www.iccwbo.org تمت زيارته بتاريخ 2010/7/22.

[3] د. الصغير ، حسام الدين (2005)، **حماية المعلومات غير المفصح عنها والتحديات التي تواجه الصناعات الدوائية في الدول النامية**، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية ، ص7.

[4] الصغير ، حسام الدين (2004)، **المعايير الدولية لأنفاذ حقوق الملكية الفكرية**، ندوة الويبو الوطنية عن الملكية الفكرية للصحفيين، المنظمة العلمية للملكية الفكرية (الويبو) بالتعاون مع وزارة التجارة والصناعة، المنعد بتاريخ 22 آذار ، مسقط – عمان، ص7.

ومن هنا، فإن المعلومة المحظور استغلالها في التعامل التجارية والمالية تدخل في نطاق الحماية القانونية المتوفرة للأفراد الطبيعيين والمعنويين والتي تخضع لسيطرتهم الفعلية، وكذلك كافة البيانات والمعلومة التي تتوافر عليها الشركات وتعتبر ملكاً لها.[1]

ومما تقدم نلاحظ أن الكشف الجزئي أو الكلي عن المعلومة ذات الطابع غير المعلن أو السري على عدد محدود للأشخاص ووفقاً لمقتضيات محددة، لا ينقص بأي حال من الأحوال من الطبيعية السرية لهذه المعلومة، فهذه المعلومة تبقى محافظة على سريتها طالما أنها لم تفش لعامة الناس أو بطريقة رسمية من شركة إلى أخرى أو لم تنشر في وسائل الإعلام المالية، وهذا ما ذهبت إليه محكمة باريس في حكمها عام 1979 بأن " المعلومة تبقى سرية على الرغم من نشرها لعدد محدود من الأشخاص مقارنة مع جميع التجار في السوق"[2]

أما بخصوص الإفصاح عن المعلومة للمتعاقد الآخر، فإن التساؤل الذي يثور هنا هل أفصاح الطرف صاحب المعلومة السرية والذي يعتبر حائزاً لهذه المعلومة إلى متعاقد آخر يجعل المعلومة معلنة، ومن ثم يصبح التعامل بها مشروعاً؟

وبالإجابة على هذا التساؤل نورد موقف المشرع القانوني في كل من الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا والأردن. ففي القانون الأمريكي فإن الإفصاح عن المعلومة السرية من قبل أحد أطراف التعاقد ولغايات أتمام التعاقد لا يفقد المعلومة طابعها السري، وذلك لأن المشرع الأمريكي يسعى من خلال الكشف والإفصاح عن هذه المعلومة إلى تحقيق ما يعرف بالعدالة العقدية.[3]

---

[1] الصغير ، حسام الدين (2005)، **حماية المعلومات غير المفصح عنها والتحديات التي تواجه الصناعات الدوائية في الدول النامية**، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية ، المرجع السابق.

[2] الملحم، أحمد (1998). **حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية** "دراسة مقارنة"، مطبوعات جامعة الكويت ، ص17.

[3] د. أحمد الملجم، خطر استغلال المعلومات..، المرجع السابق، ص18.

ومن هنا، فإن الإفصاح عن المعلومة السرية وفقاً لمقتضيات الأعمال وعلى نطاق محصور لا يجعل من المعلومة معلنة، بل أنه يحتم لكي تصبح هذه المعلومة معلنة مرور وقت كاف للعلم بها من قبل الطرف الآخر. وهذه الفترة نسبيه في تأثيرها على طبيعة المعلومة وإمكانية استغلالها لا سيما مع استخدام وسائل الاتصال التقني والتكنولوجي المتطورة، والتي تتيح للشركات استخدام هذه المعلومة بصورة أكثر فعآلية في التأثير على أسعار السوق.[1] ومن الناحية العملية، هناك صعوبة في تحديد الفترة الزمنية الفاصلة بين نشر المعلومة وافتراض العلم بها. معظم الشركات المساهمة العامة تحأول إحاطة أعمالها بالسرية في مرحلة التفأويض وقبل الإعلان عنها بشكل رسمي للجميع حتى يتمكن المستثمرون الاستفادة من عملية الإعلان عن هذه المعلومة سواء كانت إيجابية أو سلبية.[2] ولهذا فإن بعض المعلومة التي تسحتوذ عليها هذه الشركات تحتاج إلى وقت قصير حتى تصبح معلنة للجمهور كمعلومات عامة، وفي أحيأن أخرى تحتاج إلى فترة زمنية أطول، وعليه فإن الإفصاح عن المعلومة غيرالمعلنة أو السرية للشركات المساهمة العامة والتي من شأنها أن تؤثر جوهرياً على الأسعار في السوق، لا تعتمد على مضي فترة زمنية معينة من تاريخ علم الطرف الآخر بمثل هذه المعلومة، وبالتالي فإن المسألة تقديرية تترك للسلطات التقديرية لقاضي الموضوع تبعاً لماهية ونوع المعلومة، والدرجة التي تحتاجها عند التحليل ومدى تأثيرها الجوهري على الأسعار.

---

[1] Gladwell.M., Enron, Intelligence and the perils of Too Mack Information, New York, 8 January,2007.

[2] أبراهيم ، سلطان عبد السلام ، **الجرائم المالية في البورصة Market Manipulation : الجريمة الأولى – جريمة التلاعب في السوق: دراسة تحليلية مقارنة بين النظام السعودي والبريطاني،** وردت على الموقع الإلكتروني www.mrwsa.jeeran.com (تمت زيارته بتاريخ 2010/7/24).

المطلب الثاني: جوهرية المعلومة.

يعتبر شرط الجوهرية من أهم الشروط التي تحكم المعلومة محل الإستغلال، وبالتالي فإن حظر استغلال المعلومة الصادرة عن الشركات المساهمة العامة في التعامل في الأسهم والأوراق المالية يتطلب أن تكون المعلومة صحيحة، بمعنى أن تكون نابعة من داخل الشركة ولها تأثير جوهري على الأسعار، وهذه المعلومة أما أن تكون سرية غير معلنة للجميع بل لفئة محدودة داخل الشركة أو أنها فعلاً متوافره لكافة الأفراد في السوق، والعبرة هنا في نشر المعلومة، ليس أن يكون نشراً يعلم كافة الناس بل فقط المستثمرين والمتعأونين، وبغض النظر عن وسيلة النشر، وفي جميع الأحوال يجب أن تتجأوز المعلومة في نطاقها ومضمونها مجرد الإشاعة.[1] ولكن حتى تكون المعلومة جوهرية، أي بمعنى متى تؤثر جوهرياً على الأسعار؟ فالمعلومة تكون ذات طابع جوهري وأساسي عندما تكون احتماليات الإعتماد عليها من قبل المتعامل العادي في تغيير القرار الذي يتخذه في البيع أوالشراء، ومن هنا فإن المعيار في تحديد جوهرية المعلومة دائماً تكون وقت أبرام العقد وليس وقت تنفيذ العقد، فأحداثها للتغير على الأسعار تكون خلال فترة الإبرام وليس التنفيذ، فالإعلان عنها خلال مرحلة التفأوض أو صياغة العقد هو الذي يحدد إذا كانت جوهرية أم لا، وذلك بدرجة مساهمتها في أتخاذ قرار الشراء أو البيع.[2]

وتعتبر صحة المعلومة من أهم الضوابط القانونية للتعامل في الأسواق المالية، وذلك من خلال التأكيد على الصدق، والأمانة، والشفافية وتقديم المعلومة الصحيحة حول العقود

---

[1] تختلف التشريعات العالمية في وصف المعلومات محل الخطر في الإستغلال والتعامل بين الشركات والمساهمة العامة في التعاملات المالية فبعضها يوصفه بالمعلومات الصحيحة والأخرى توصفها بالمعلومات الحقيقية.

[2] أن مسألة تحديد جوهرية المعلومات تعد تقديرية لصلاحيات قاضي الموضوعالتقديرية.

والصفقات وظروف السوق المختلفة.[1] وتنص المادة الثانية من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002 على أن التضليل هو أي " بيان غير صحيح يتعلق بمعلومة جوهرية أو أي حذف أو أخفاء لمعلومة جوهرية أو أي معلومة أخرى لأزمة لتكون البيانات المقدمة صحيحة ودقيقة". ومن هنا نلاحظ أن هناك علاقة قوية بين المعلومة الصحيحة وصفة الجوهرية، بمعنى أن عدم الدقة أو الحذف أو الإخفاء على معلومة جوهرية يجعل منها معلومة غير صحيحة، وفي السياق ذاته نلاحظ أن المادة الثانية ذاتها تعرف المعلومة الجوهرية على أنها " اي واقعه أو معلومة تؤثر في قرار الشخص لشراء الورقة المالية أو الإحتفاظ بها أو بيعها أو التصرف بها".

ومن هنا فإنه يقع على عاتق هيئات الأوراق المالية التدخل في حال ملاحظة وجود طلب مفاجئ على أسهم أي شركة، وذلك من أجل التثبت من عدم وجود شبهة تسريب معلومات داخلية من الشركة أو أي معلومات جوهرية بين أعضاء مجالس إدارات الشركات، أو أنه لا يوجد أي توسيع في قاعدة المطلعين على مثل هذه المعلومة من أجل التسريع في الإفصاح عنها، وهو ما يترتب عليه القضاء على الإشاعات وسوء أستغلال المعلومة الداخلية[2]

وعلى الرغم من أن التوقعات الصحفية بإرتفاع أسعار الأوراق المالية لا تعتبر من قبيل المعلومة التي يمكن استغلالها، وذلك ببساطة لعدم أحتوائها على عنصر التأكيد

---

[1] لعمارة ، جمال و جدة ، رايس (2006)، **تحديات السوق المالي الإسلامي**، ورقة عمل مقدمة للملتقي الدلي حول " سياسات التحويل وأثرها على الإقتصاديات والمؤسسات: دراسة حالة الجزائر والدول النامية، المنعقد بسكرة بتاريخ 21 – 11/22، جامعة بسكرة – الجزائر. ص8

[2] الدباس ، زياد (2006)، **وجهة نظر اقتصادية: الإشاعات وتسريب المعلومات آفة**, الأسواق المالية العربية، صحيفة الحياة. الصادرة بتاريخ 2/1.

ولاستنادها على الافتراضات.[1] إلا أنه هذه التوقعات يكون لها تأثير، في بعض الأحيأن، حيث قام أحد المتلاعبين بالإستفادة من الأخبار بشأن بعض الشركات" فأطلع المتلاعب على هذه المعلومة التي ليس لها أي تأثير على قيمة سهم شركة الفقاعة باعتبارها متوقعة منذ فترة. ولكنها كانت له بمثابة الفرصة التي كان ينتظرها، حيث قرر بعدها أن يشتري (80) ألف سهم بإستخدام أوامر سوقية Market Orders قام بإرسالها إلى السوق عبر شركات وساطه مختلفة"[2] وعليه فإن المعلومة الذي يعتد بها في سياق الخطر المتعلق بإستغلال بالمعلومة هي المعلومة غير المعلنة والصحيحة المؤكدة، والتي لا تقوم على التوقعات والتخمينات أو الأراء والأفكار السيئه، ومن هنا فإن التعامل بالأوراق المالية بناء على معلومات غير مؤكدة أو متوقعه أو مجرد أشاعة لا ترتب أي مسؤولية قانونية، أما أذا أدت إلى تغيير جوهري في أسعار التعاملات المالية داخل البورصة، وبالتالي فإنه يتطلب لقيام المسؤولية القانونية أن يكون التغيير الطارئ على أسعار الأوراق المالية ناتج عن استغلال معلومات غير معلنة وصحيحة.

وتحأول التشريعات القانونية في معظم دول العالم وضع قواعد لحظر استغلال المعلومة بشكل يشمل جميع المتعاملين بالأوراق المالية بما فيهم العاملين في الشركة من قمة الهرم الوظيفي حتى أسفله، بالإضافة إلى جميع الأشخاص المتصلين بالشركة من حملة الأوراق المالية والشركات الأخرى التي ترتبط مع الشركة المصدره للأوراق المالية والعاملة

[1] د. الملحم، أحمد (1998). **حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية** "دراسة مقارنة"، مطبوعات جامعة الكويت. مرجع سابق ص20.

[2] السحيباني ، محمد بن إبراهيم (2008)، **التلاعب في الأسواق المالية: البعد الإقتصادي**، ورقة عمل مقدمة في ندوة " المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية: الأبعاد الإقتصادية والقانونية والشرعية – الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتحويل، الرياض – الأربعاء 3/5، ص7.

في السوق، وكذلك الوسطاء الماليين، ومن هنا فإنه على الوسيط المالي الأقتناع عن تنفيذ الأوامر لعملائه إذا علم بأن هذا لتعامل جاء نتيجة حصولهم على معلومات يحظر استغلالها.[1] علماً بأن هذا الحظر يكون قابلاً للتفعيل لمجرد توفر صفة عدم علانية المعلومة، وصحتها وجوهريتها، بالإضافة إلى ثبوت علاقتها بالورقة المالية أو بجهة الاصدار التي تتضمن حقيقة أو ميزة لم تنشر للكافة. وفي جميع الأحوال، فإن ترتب المسؤولية القانونية عن استغلال معلومات صحيحة من شأنها أن تؤثر على أسعار الأوراق المالية في السوق، تتطلب يشكل عام الحصول على هذه المعلومة من قبل شخص يتمتع بصلة تربطه بشركة ما، وذلك من خلال استغلال المعلومة، في التعامل بالأوراق المالية الصادرة عن تلك الشركة أوالشركات أخرى.[2]

أما بخصوص المعلومة التي لها طابع جوهري في التأثير على التداول وأسعار الأسهم والأوراق المالية في السوق، فالمعلومة محل حظر الإستغلال لا يجب فقط أن تكون غير معلنة وصحيحة، بل أيضا يجب أن يكون لها تأثيراً جوهرياً على أسعار التداول بالأسهم والأوراق المالية في السوق، والسؤال الذي يطرح هنا هو متى تكون المعلومة ذات طابع جوهري من شأنه أن يؤثر على الأسعار وعملية التداول في السوق؟

وللإجابة على هذا التساؤل، نشير هنا إلى أن المعلومة التي يتم الإفصاح عنها في البورصات عادة ما تأخذ شكل المعلومة العامة، معلومات عن الإدارة، معلومات عن رأسمال

---

[1] أنظر على سبيل المثال: قانون الشركات الأردني رقم (12). لعام 1964، وقانون الركات المؤقت رقم (1) لعام 1989، وقانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة 1997 وقانون الأوراق المالية رقم (23) لعام 1997 أنظر قانون هيئةالأوراق المالية والسلع الأماراتي رقم (1) لسنة 2000.

[2] الملحم، أحمد (1998). **حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية** "دراسة مقارنة"، مطبوعات جامعة الكويت ، مرجع سابق، ص 21.

الشركة، ومعلومات مالية، بالإضافة للتطورات الحديثة المتوقعة، والمعلومة التي من شأنها أن تؤثر على الأسعار في السوق قد تشمل معلومات عامة عن أتجاه أعمال المنشأة منذ آخر تاريخ للقوائم المالية، وأية معلومات جوهرية قد تؤثر على القيمة الأسمية لأسهم الشركة، والتنبؤ بالربح، وكذلك عرض العوامل الرئيسية التي تؤثر على مستقبل الشركة بما في ذلك التوقعات المالية والتجارية للشركة.

وهنا نشير إلى أن من أهم العناصر المؤثرة على أسعار الأسهم هي مدى توفر السوق المالي على البيانات والمعلومة الخاصة بالأوراق المالية، وعليه فإن منح مستثمر دون الآخر مثل هذه المعلومة المؤثرة على الأسعار يؤدي إلى حالة من الاجحاف بالنسبة للاخرين. والمعلومة والبيانات التي يتوافر عليها السوق المالي تشمل بالإضافة للمعلومات التاريخية والعامة، المعلومة الخاصة من داخل الشركة والتي تتيح لفئة معينة من كبار الموظفين في الشركة أو المتعاملين معها، فالحصول على هذه المعلومة والبيانات عادة ما يتم وفق ضوابط معينة، لما لهذه المعلومة من تأثير مباشر على أسعار الأسهم والأوراق المالية في الأسواق.[1] وعليه فإن الإعلان عن هذه المعلومة قد يحدث تأثيراً جوهرياً على أسعار أسهم الشركات،[2] أو أنها قد تحدث تأثيراً ولكنه ليس جوهرياً.[3] وهناك اتجاه يتطلب ضرورة أثبات أمكانية أحداث المعلومة غير المعلنة والصحيحة للتأثيرً الجوهري على الأسعار، ومن هنا فإن هذا الإتجاه على خلاف النهج الأول لم يتطلب لحظر استغلال المعلومة فقط أمكانية أحداثها للتأثير أو

[1] آل شبيب ، دريد و الجبوري عبد الرحمن (2005)، **أهمية تطوير هيئة الرقابة على الأوراق المالية لرفع كفاءة السوق المالي**، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر العلمي الرابع حول الريادة والإبداع، استراتيجيات الأعمال في مواجهة تحديات العولمة، المنعقد خلال الفترة من 15-3/16، جامعة فيلادلفيا – الأردن.

[2] أنظر بهذا الخصوص المادة 181 القانون البلجيكي للتعاملات المالية والأسواق المالية لسنة 1990 وكذلك المادة الثالثة من القانون الإيطالي لسنة 1991 والقانون الإنجليزي في مادته (1) فقر (1) (ج) لقانون ضمانات الشركات لعام 1985.

[3] انظر: المادة 2 للنظام الداخلي لبورصة فينا لسنة 1990.

التأثر الجوهري على أسعار الأسهم والأوراق المالية في سوق، بل نجد أن هذا الإتجاه جاء لمصلحة المتعاملين في السوق، إذ تطلب وجوب أثبات أن التغير الجوهري الذي حدث على الأسعار كاف فعلاً بسبب نشر مثل هذه المعلومة، وإذا ثبت أن نشر المعلومة غير المعلنة كان السبب في التأثير الجوهري على الأسعار، فإنه لا بد من الحكم ببطلأن جميع التعاملات التي قامت على المعلومة الخاطئة أو المضللة.[1]

وفي هذا الصدد نلاحظ أن المادة 37 من قانون هيئة الأوراق المالية الإماراتي تقرر جزاء البطلأن كافة المعاملات المالية الناجمة عن استغلال المعلومة غير المعلنة، حيث تنص على أنه " لا يجوز استغلال المعلومة غير المعلنة التي يمكن أن تؤثر على أسعار الأوراق المالية لتحقيق منافع شخصية. ففي هذا الصدد، يلاحظ أن معظم التشريعات توسع من نطاق الحظر الوارد على استغلال المعلومة غير المعلنة والتي من شأن الإعلان عنها التأثير جوهرياً على الأسعار سواء أرتفاعاً أو أنخفاظاً[2] وعليه فإن المعلومة التي من شأنها أن تؤثر جوهرياً على الأسعار المتعلقة بتدأول أسهم الشركات أو الأوراق المالية في السوق يجب أن تكون من المحتمل أو المتوقع في حال الإعلان عنها أن يحدث تأثيراً على أسعار الأوراق المالية الخاصة بالشركة، أي أن تؤثر في القيمة السوقية للأسهم، ومن هنا لا بد أن يكون هذا التأثير جوهرياً، وبإختصار أن تكون احتماليات تأثير هذه المعلومة على القرار الذي يتخذه المستثمر، سواء بيعاً أو شراءً، كبيرة.[3]

---

[1] الحسيني ، عثمان سعيد (ب.ت)، **المواجهة الجنائية لتقديم المعلومات الخاطئة أو المضللة المتعلقة بالشركات المقيدة في سوق الأوارق المالية**، رسالة ماجستير، كلية القانون – جامعة الشارقة.

[2] أنظر المادة 140 من قانون الشركات الكويتي.

[3] أبو قمر ، إيهاب يوسف ، **استغلال المعلومات غير المعلنة في الشركات**، مجلة المستثمرون، العدد رقم (46). ورد على الموقع الإلكتروني www.mosgcc.ocm (تمت زيارته بتاريخ 2010/7/31).

ومما تقدم، نلاحظ أن حصول المتعامل بالأسهم أو الأوراق المالية على المعلومة غير المعلنة المتعلقة بالشركة المصدرة لمثل هذه الأوراق تكسبة ميزة أكبر من غيره، بمعني تجعله أكثر قدرة على تقدير القيمة السوقية للأسهم في المستقبل. وفي جميع الأحوال فإن الحاصل على هذه المعلومة يجب أن يكون متصلاً أما بالشركة مصدره الأسهم و الأوراق المالية أو أي شركة أخرى حتى تترتب عليه المسؤولية القانونية، وكذلك يجب أن يكون هناك فاصل زمني لعلمة بهذه المعلومة وبين علم الآخرين بها. فاستغلال المعلومة الداخلية ليس فقط مخالفة للقانون بل أيضا للقواعد الأخلاقية في البورصة، خاصة وأن المعلومة التي تكون محلاً للأستغلال هي معلومات غير معلنة وحقيقية، ويكون لها تأثير جوهري على الأسعار الخاصة بالأسهم والأوراق المالية إذا ما أعلن عنها، لهذا يحظر على من يحصل عليها استغلالها في أى وقت سابق على الإعلان عنها في التعاملات المالية في البورصة بالبيع أو الشراء، فعدم تسريب المعلومة قبل الإعلان تعد من أهم المحددات الأخلاقية.[1] وعليه يلاحظ أن المعيار الذي يحدد فيما إذا كان نشر المعلومة من شأنه أن يؤثر جوهرياً على أسعار الأسهم والأوراق المالية يتوقف على مدى تأثير هذه المعلومة في قرار المتعامل سواء بالشراء أو البيع، وهذا ما أكدت عليه المحكمة العليا في الولايات المتحدة، والتي أكدت على أن المعيار في تحديد التأثير الجوهري للمعلومة على الأسعار هو " أن التأثير يكون جوهرياً عندما يوجد أحتمال مؤكد أو قوي لدى المستثمر العادي بأن المعلومة غير المعلنة من شأنها تغيير القرار الذي يتخذه سواء

[1] ابراهيم ، محمد عبد الفتاح (2005)، **إطار محاسبي مقترح لدور حوكمة الشركات في تنسيط سوق الأوراق المالية: مدخل تحليل لتعيل أقصتاد المعرفة**، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي السنوي الخامس أقتصاد المعرفة والتنمية الإقتصادية، كلية الإقتصاد والعلوم الادارية، جامعة الزيتونة، خلال الفترة 25 – 27 /4، ص12.

في البيع أو الشراء"[1] ومن هنا تكون المعلومة جوهرية وأساسية عندما تزيد احتمالات المتعامل العادي بأن هذه المعلومة غير المعلنة من شأنها تغيير القرار الذي يتخذه في البيع أو الشراء.[2]

وتجدر الإشارة، أن العبرة في اعتبار معلومة تجارية أو مالية لأحدى الشركات جوهرية من عدمه، تعتمد على وقت الحصول عليها، فإا حصل عليها المتعامل وقت إبرام العقد تعتبر معلومة جوهرية، أما إذا تم الحصول عليها وقت تنفيذ العقد فإنها لا تعتبر جوهرية. وعليه إذا أبرم العقد وكانت المعلومة مهمة ويترتب على نشرها واعلانها أحداث تغيير جوهري على الأسعار، حتى ولو فقدت هذه المعلومة أهميتها وصفتها الجوهرية وقت التنفيذ، فإن ذلك لا يعني أنتفاء المسؤولية عن وقوع المخالفة، وبالتالي لا يشترط لاعتبار المعلومة جوهرية تحقيق الربح فعلياً أو تفادي الخسارة بالفعل.[3] ومع ذلك تبقى مسألة تقدير جوهرية المعلومة، في تأثيرها على أسعار الأسهم والأوراق المالية ارتفاعاً أو أنخفاضاً، من المسائل التقديرية لقاضي الموضوع خاصة وأن التغيير في الأسعار لا يخضع فقط " لطبيعة المعلومة غير المعلنة بل لطريقة النشر وفق طبيعة الظروف السائدة في السوق"[4] وتحأول الشركات تفعيل مبدأ الشفافية والإفصاح من أجل التأكيد على توفير المعلومة المالية، أي الإفصاح عن المعلومة الجوهرية التي تؤثر على الأسعار والتي من أهمها المعلومة الخاصة بالمركز المالي للشركة ومعلومات متصلة بالتركيبة الداخلية للشركة، حيث يتم الإفصاح عنها لكافة المتعاملين في السوق في وقت واحد وبصورة تساعد في اتخاذ قرارات الاستثمار من

---

[1] Basic Inc.V.Levinson,485 v.s. 224(1988).

[2] عبد الله ، عبد الرزاق (2009)، **استغلال المعلومات الداخلية مخالف للسلوكيات الأخلاقية في البورصة**، جميعة الثقافية الكويتية، كتاب ضد الفساد، 9 ديسمبر ، ص14.

[3] عبد الرزاق عبد الله، استغلال المعلومات الداخلية، المرجع السابق.

[4] عبد الرزاق عبد الله، المرجع السابق.

قبل المتعاملين متدأولي الأسهم أو الأوراق المالية في السوق المالي.[1] وعليه لا يجوز لأي من المتعاملين في الأسواق المالية استغلال اي معلومة داخلية صحيحة وغير معلنة من شأنها أن تؤثر على أسعار الأسهم أو الأوراق المالية الصادرة عن الشركة صاحبة المعلومة، علماً بأن هذه المعلومة قد تأخذ أشكالاً مختلفة، كدخول الشركة في صفقات أو إبرام عقود مصيرية، أو حدوث تغيرات على مجلس الإدارة وتركيبته، أو أتخاذ قرار ببيع أصول الشركة أو أندماجها مع شركة أخرى وغيرها.

أما فيما يتعلق بنوع المعلومة الجوهرية المؤثرة على أسعار الأوراق المالية في السوق، فإن معظم القوانين الخاصة بالتداول تفضل مسألة تحديد نوع هذه المعلومة وأهميتها، لهذا يجب أن تكون التشريعات واضحة في تحديد ماهية المعلومة الداخلية كونها معلومات ذات صفة جوهرية، وغير معلنة أو عامة، وهو ما من شأنه أن يزيد من ثقة المستثمرين في الأسواق المالية، لذا نجد أنه من الضروري إعادة النظر في سياسات وإجراءات الإفصاح من أجل تضيق نطاق المتطفلين على المعلومة السرية وضمأن عدم تسريبها.[2] ووفقاً للقانون الأمريكي فإن هذه المعلومة تقسم إلى حقيقية وتوقعية، في حين يتعامل مع المعلومة الحقيقية كمعلومات جوهرية تؤثر في أسعار الأسهم والسندات في الأسواق المالية.[3]

---

[1] السعدني ، مصطفى حسن (2007) ، **مدى ارتباط الشفافية والإفصاح بالتقارير المالية وحوكمة الشركات**، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر الدولي حول " مهنة المحاسبة والمراجعة والتحديات المعاصرة" والمنعقد في الأمارات العربية خلال الفترة من 4-2/5، ص30.

[2] الخشروم ، أحمد زايد وعبد الله (2007)، **المسؤولية المدنية للتعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة**: دراسة مقارن بين القانون الأردني والقانون البريطاني، مجلة المنارة، المجلد 13، العدد9. مرجع سابق.

[3] الملحم ، أحمد عبد الرحمن (1999)، **تنازع المصالح في العلاقة بين عضو مجلس الإدارة والشرك**، مجلة المحامي، السنة 23، (كانون ثأني، شباط، آذار ، مرجع سابق، ص 24.

المطلب الثالث: وجود العلاقة بين المعلومة والأوراق المالية أو مصدر الأوراق المالية:

أن أهم ما يميز المعلومة المحظور استغلالها ليس فقط أن تكون غير معلنة وحقيقية أو صحيحة، وجوهرية من شأنها التاثير على الأسعار في الأسواق المالية، بل يجب أيضا أن تتعلق بالأسهم أو بمصدر الأسهم أو الأوراق المالية (الشركة). ومصدر الأوراق المالية عادة ما يكون الشخص الإعتباري الذي يصدر الأوراق المالية أو يعلن عن رغبته في إصدارها. أما المعلومة المتعلقة بمصدر الأوراق المالية فهي أما أن تكون داخلية أو خارجية. والعلموات الداخلية هي المعلومة غير المعلن عنها والتي ترتبط بمصدر أو أكثر أو بورقة مالية أو أكثر، وهذه المعلوات من شأنها أن تؤثر على سعر أي ورقة مالية عند الإعلان عنها، وهي لا تنطوي على الدراسات والبحوث والتحاليل الإقتصادية المالية.[1] ويأتي من قبيل المعلومة الخارجية المتعلقة بمصدر الأوراق المالية، المقدم للشركة مصدره الأسهم أو الأوراق المالية من شركة أخرى لإدارتها، أو الإندماج معها "Takover bid" والإعلان عن تحقيق المزيد من الأرباح.[2] أما إذا كانت هذه المعلومة خاصة بإحدى الشركات العامة، وليس بشركة أو شركات معينة، فإن التعامل بالأسهم بناء عليها لا يرتب مسؤولية قانونية ناجحة عن استغلال معلومات محظور استغلالها.[3] وعليه فإنه لا يجوز لأي متعامل في السوق المالي أن يقوم بعلميات بيع أوشراء بناء على معلومات داخلية حصل عليها بصورة غير رسمية وقبل نشرها، لا سيما إذا كانت هذه المعلومة تتعلق بمصدر السهم أو الورقة المالية، حيث تعتبر مخالفة أكدت عليها

[1] انظر المادة 2 من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لسنة 2002 ورد على موقع هيئة الأوراق المالية الأردنية الإلكتروني www.jsc.gov.jo

[2] الملحم ، أحمد عبد الرحمن (1999)، **تنازع المصالح في العلاقة بين عضو مجلس الإدارة والشرك**، مجلة المحامي، السنة 23، (كانون ثاني، شباط، آذار ، مرجع سابق، ص 25 – 26.

[3] الخشروم ، أحمد زايد وعبد الله (2007)، **المسؤولية المدنية للتعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة**: دراسة مقارن بين القانون الأردني والقانون البريطاني، مجلة المنارة، المجلد 13، العدد9، مرجع سابق، ص151.

المادة 108 من قانون الأوراق المالية الأردني المؤقت لعام 2002، والتي تحظر على الأشخاص تدأول أوارق مالية أو حمل الغير على تدأولها بناء على معلومات داخلية، أو استغلال معلوات داخلية أو سرية لتحقيق مكاسب مادية أو معنوية له أو لغيره، بما في ذلك أعضاء مجلس إدارة السوق والمركز وموظفو كل منهما، أو أفشاء المعلومة الداخلية لغير مرجعه المختص أو القضاء. وهذا الحظر أيضا جاءت به المادة 166 من قانون الشركات الأردني، والتي تحرم على كل مطلع على المعلومة الداخلية للشركة، بحكم وظيفته أو منصبه، التعامل بهذه الأسهم بيعاً أو شراءً في السوق المالي، لا سيما إذا كانت هذه المعلومة تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على القيمة السوقية لهذه الأسهم.

ولكن هل الحظر الوارد في المادتين 108 من قانون الأوراق المالية الأردني لعام 2002 والمادة 166 من قانون الشركات الأردني يسري على التعاملات بالأسهم التي يتم تدأولها في كل أسواق الأوراق المالية، أم في أسواق محددة؟ والإجابة هي أن نطاق هذا الحظر يكون فقط على تدأول الأسهم والأوراق المالية داخل الأسواق الثأنوية، في حين لا يسري مفعول هذا الحظر على الأسواق الأخرى، والأسواق الثأنوية هي أسواق التداول التي يتم فهيا تدأول الأوراق المالية بعد إصدارها.[1] وفي ذات السياق، لا تتحقق مخالفة المواد 108 من قانون الأوراق المالية و 166 من قانون الشركات الأردني، إلا إذا تمت المخالفة أو انتهاك الحظر من أشخاص أطلعوا على المعلومة الداخلية بحكم مناصبهم أو وظائفهم ومن هنا فإن الحصول العرضي على المعلوات سواء من رئيس مجلس الإدارة أو أي من موظفي الشركة وليس بوصفهم الوظيفي، أو بحكم مناصبهم لا يعد انتهاكاً للحظر الوارد في هذه المواد. فعلى سبيل المثال، أذا قاموا ببيع أو شراء أسهم الشركة بناء على هذه المعلومة لا يدخل في نطاق

[1] معروف ، هوشيار (2003)، **الإستثمارات والأسواق المالية**، ط1، دار صفاء، عمان ، ص 58.؟

التعامل المحظور بالأسهم والأوراق المالية شريطة أن تزول عنها صفة السرية التي يتطلبها القانون، وذلك في حال ثبوت أنها معلومات مكشوفة ومعلن عنها للجمهور، ولعل سند الباحث في هذا الرأي هو نص المادة الثانية من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لعام 2002 والذي ينفي عن المعلومة الداخلية الحظر المفروض على استغلالها في حال إذا تم التوصل إليها من خلال الاستنتاج المبني على الدراسات والبحوث والتحاليل المالية والإقتصادية.[1]

ومما تقدم، نلاحظ أن المعلومة حتى تكون محلاً للحظر من الإستغلال يجب أن ترتبط بالأوراق المالية أو صدورها، وعليه فإن الأوراق المالية تشمل كافة " الأسهم والسندات، وعقود أو حقوق الإكتتاب في الأسهم والسندات، وعقود المستقبل، وخيارات البيع أو الشراء للأسهم والسندات" في حين أن مصدر الأوراق المالية لن يكون مصدراً حالياً أو مستقبلياً، وفي جميع الأحوال يجب أن ترتبط المعلومة الداخلية محل الحظر أما بالأوراق المالية أو مصدرها من الشركات.[2] ومن هنا يمكن القول بأن نطاق الحظر الخاص بعدم استغلال المعلومة الداخلية المتعلق بالأوراق المالية يشمل كافةالأوراق المالية التي جاءت في سياق المادة (3) من قانون الأوراق المالية الأردني رقم (76) لعام 2002 والتي تؤكد على أن مفهوم الأوراق المالية يتسع ليشمل أى حقوق ملكية أو بيانات متعارف عليها على أنها أوراق مالية سواء كانت محلية أو أجنبية، يوافق مجلس مفوضي الهيئة على أعتبارها كذلك، كما وتشمل الأوراق المالية وفقاً لمنطوق هذه المادة بشكل خاص كافة أسهم الشركت القابلة للتحويل والتداول، واسناد القرض الصادرة عن الشركات، والأوراق الصادرة عن الحكومة أو المؤسسات

---

[1] أنظر المادة (2) من قانون الأوراق المالية المؤقت رقم (76) لسنة 2002.

[2] الملحم ، أحمد عبد الرحمن (1999)، **تنازع المصالح في العلاقة بين عضو مجلس الإدارة والشرك**، مجلة المحامي، السنة 23، (كانون ثاني، شباط، آذار ، مرجع سابق، ص 26-27.

الرسمية العامة أو المؤسسات العامة أو البلديات، وأيصالات أيداع الأوراق المالية، والأسهم والوحدات الاستثمارية في صناديق الأستثمار المشترك، واسناد خيار المساهمة، والعقود أنية التسوية والعقود آجلة التسويه وعقود خيار الشراء وعقود خيار البيع، وفي هذا الصدد يستوي الأمر فيما اذا كانت الأوراق المالية أو الأسهم محلية أوأجنبية، حيث تسري عليها قواعد حظر استغلال المعلومة الداخلية بمجرد أضحت قابلة للتدأول في الأسواق الرسمية أو الموازية لها، أو الثأنوية.

أخيراً، نتوصل لنتيجة مفادها أن المعلومة محل حظر الإستغلال في تدأول وتعاملات البورصة الرسمية أو الثأنوية، يجب أن تتوافر فيها شروط معينة وهي عدم العلنية، وأن تكون معلومات حقيقية، وأن يكون لها تأثير جوهري على أسعار الأسهم والأوراق المالية في السوق أما ارتفاعاً أو أنخفاضاً مع بقاء مسألة أثبات مدى جوهرية المعلومة في إحداث التغير على القرار الشرائي للمتعامل في البورصة مسألة تقديرية لقاضي الموضوع، بالإضافة إلى الشروط السابقة لا بد أن ترتبط المعلومة الداخلية السرية، والتي لا يجوز التعامل بها قبل نشرها بصورة رسمية للمتعاملين في السوق، بالأوراق المالية أو مصدري هذه الأوراق من الشركات. وهنا يكون مصدر الورقة المالية أو السهم أما مصدراً حالياً أو مستقبلياً، وذلك وفقاً لمفهوم المادة الثانية من قانون الأوراق المالية المؤقت رقم (76) لعام 2002، والأوراق المالية التي يشملها نطاق الحظر وتشمل كافة الأوراق المالية التي أوردها المشرع في متن المادة (3) من ذات القانون. وعليه فإن توافر كافة هذه الشروط يجعل التعامل بمثل هذه المعلومة غير قانوني، وباطل ويرتب مسؤولية قانونية للمتعامل على مخالفة نصوص وقواعد الحظر.

المبحث الثالث

نطاق حظر استخدام واستغلال المعلومة غير المعلن عنها

يحاول الباحث في هذا المبحث، أن يسلط الضوء على حظر استخدام واستغلال المعلومة غير المعلن عنها من طبيعة العمل الذي يدخل في نطاق الحظر المفروض على استخدام هذه المعلومة، بالإضافة إلى صفات الأشخاص الذين يطالهم الحظر، ومن هنا كان من الضروري التصدي لجريمة تسريب المعلومة المحظورة من خلال هذا المبحث، وتوضح الأركان القانونية الواجب توافرها لوقوع هذه الجريمة.

لذا، يحاول الباحث تحديد طبيعة الحظر المفروض من المعلومة غير المعلن عنها، وطبيعية الأسرار التجارية والنطاق الذي تتسع لشموله من أعمال ومعلومات تعتبر في حد ذاتها محلاً لهذا الحظر، فالأسرار التجارية قد تكون فنية، معرفية، تجارية أو مالية، كذلك سيتم توضيح مفهوم الأشخاص المحظور عليهم استغلال المعلومة، وتم التوصل إلى أن أي شخص يعتبره القانون أيضا أميناً على السر والمحافظة على سرية المعلومة التي يحصل عليها بحكم عمله أو وظيفته يعد من الأشخاص المحظور عليهم استغلال المعلومة وفقاً لهذا الأساس.

المطلب الأول: الإستغلال والتعامل المحظور في المعلومة غير المعلنة

لا يوجد تعريف محدد للمعلومات غير المعلنة أو الأسرار التجارية، فالمشرع الأردني لم يتطرق إلى تعريفها بشكل تام، في حين نجد أن الفقه المصري يعرف الأسرار التجارية على أنها " المعلومة غير المصرح بها، ويطلق عليها أحيأناً "الأسرار التجارية" أو " المعرفة الفنية" كافة المعلومة السرية المتعلقة بسلعة ما أو بمنتجات معينة مما تشمله من أبتكارات أو تركيبات أو مكونات أو عناصر، أو أساليب أو طرق أو وسائل صناعية.."[1]

[1] خاطر لطفي، موسوعة حقوق الملكية الفكرية، دراسة تأصيلية للقانون رقم 82 لسنة 2002، بخصوص حماية حقوق الملكية الفكرية.

ومما تقدم، يلاحظ أن الحماية القانونية المقررة للمعلومات غير المعلن عنها لا تنصب فقط على المعلومة الفنية أو التقنية التي يحوزها المشروع، بل تغطي المعلومة اخرى ذات القيم الإقتصادية، وعليه فإن مفهوم أسرار التجارة لا يعد حصراً على المعلوات التقنية والفنية بل يشمل أيضا كافة المعلومة المتعلقة بالجوأنب التجارية والمالية والإدارية ومن الطرق الابتكارية في الإدارة، خطط الأنتاج والتسويق، القوائم المعلوماتية الخاصة بالعملاء والزبائن، معلومات الدراسات المالية والإقتصادية، ومن هنا يمكن القول بأن مفهوم الأسرار التجارية واسع المعنى وينطلى على كافة المعلومة السرية ذات الطابع الفني أو التقني أو المالي أوالإداري، وذلك على خلاف مفهوم المعرفة الفنية والذي يشمل فقط المعلومة والمعارف التقنية دون المعارف الأخرى.[1]

ويرى الباحث بأن المعلومة غير المعلن عنها والتي تعد محل الحماية القانونية من حظر التعامل تأخذ شكل الأسرار التجارية ذات القيمة الإقتصادية والتي تعطي صاحبها ميزة تنافسية يتم التعامل معها بصورة لا تسمح للجمهور أو المنافسين العلم بها، وعليه فإن استخدام أو استغلال هذه المعلومة سواء من قبل الشخص الأساسي أو الثأنوي يعد جريمة يعاقب عليها القانون، ومع ذلك فإن المعلومة غير المعلن عنها والتي تعامل معاملة الأسرار التجارية أو تعتبر من قبيل الأسرار التجارية تكون من الصعوبة تحديدها لأنها في الأغلب تعرف بصورة فردية أو على نطاق ضيق من الأشخاص، بالإضافة إلى الصعوبة المتعلقة بكيفية معالجة

[1] عيسى ، حسام محمد (1987)، **نقل التكنولوجيا: دراسة في الآليات القانونية للتبعية الدولية**، دار المستقبل العربي، القاهرة ، ص123.

المعلومة وقيمتها، والإجراءات المتخدة للحفاظ على سريتها، وبالتالي فإن اعتبار المعلومة غير معلن عنها، وبالتالي سراً تجارياً أم لا يخضع " للإعتبارات المتعلقة بمثل هذه المتغيرات".[1]

المطلب الثاني: الأشخاص المحظور عليهم استغلال المعلومة

أن الأشخاص المحظور عليهم استغلال المعلومة غير المعلن عنها، والذين لا يجوز لهم تحت طائلة المسؤولية القانونية الكشف عن هذه المعلومة بوسائل وطرق غير مشروعة تكون لهم صفات معينة تستمد من نوع الوظائف والأعمال التي يقوموا بممارستها لا سيما داخل الشركات.[2] وفي جميع الأحوال لا يمكن للحماية القانونية المقررة للمعلومات غير المعلن عنها أن تُفعل، إلا إذا توافرت الصفة التي يفترضها القانون في الشخص الملزم بالكتمأن.[3]

وتحأول التشريعات المختلفة أن تحدد صفة الأشخاص المحظور عليهم أستغلال المعلومة غير المعلنة، وتصنفهم ضمن طائفتين، الطائفة الأولى ويطلق عليهم أسم " الأشخاص الرئيسيون أو الأساسيون "Primary Insiders "، أما الطائفة الثانية فيطلق عليهم أسم الأشخاص الثأنويين "Secondary Insiders "[4] وتختلف التشريعات في تحديد هاتين الطائفتين.

الإتجاه الأول: ويرى هذا الإتجاه بأن الأشخاص الرئيسون هم الأشخاص الذين يحصلون على المعلومة بناء على إدارة الشركة أو الإشراف عليها، أو الأشخاص الذين

---

[1] وتعتبر هذه الاسباب من أهم ما جعل الفقة منسجم عن إيجاد تعريف شامل جمع مانع لمفهوم الأسرار التجارية، وعليه لا زال هذا المفهوم مدار نزاع وخلاف بين الفقهاء.

[2] أنظر في هذا الصدد: أحمد مصطفى علي، مسؤولية الصيدلاني الجزائية عن أخطائه المهنية، رسالة ماجستير، جامعة الموصل، 2001، ص80.

[3] عدنان خلف مي، مرجع سابق، ص88.

[4] الملحم ، أحمد عبد الرحمن (1999)، **تنازع المصالح في العلاقة بين عضو مجلس الإدارة والشرك**، مجلة المحامي، السنة 23، (كانون ثأني، شباط، آذار. مرجع سابق، ص29.

يحصلون على المعلومة بحكم عملهم ووظائفهم داخل الشركة، أو الأشخاص الذين يتمتعون بالملكية وحرية الوصول للمعلومات الخاصة عن أنظمة الشركة.[1] وقد أشارت إليهم النصوص القانونية ومنها ما نصت عليه المادة 158 من قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة 1997 والتي تنص على " يحظر على رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة ومديرها العام أو أي موظف فيها أن يفشي إلى أي مسأهم في الشركة أو إلى غيره أي معلومات أو بيانات تتعلق بالشركة وتعتبر ذات طبيعة سرية بالنسبة لها وكان قد حصل عليها بحكم منصبه في الشركة أو قيامه بأي عمل بها أو فيها.

وعليه فإن رئيس مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة ومديرها العام وكل الموظفين فيها مهما كانت رتبهم الوظيفية يعتبروا من الأشخاص المحظور عملهم استغلال المعلومة غير المعلنة، وملزمين بعدم الكشف عنها، ومن هنا فإن هذا الإلتزام التزام جماعي يقع على عاتق جميع أفراد الشركة الذين يضطلعون بمهام إدارة الشركة والأشراف على أعمالهم.[2] والضابط العام الذي استقر عليه بهذا الخصوص هو أن المحظورين من استغلال المعلومة هم عادة فئة الأمناء وتعرفهم محكمة النقض الفرنسية بأنهم الأشخاص الذين تصل المعلومة إلى علمهم أثناء مباشرتهم وظائفهم أو أنهم المباشرون لمهنة تتعلق بأمور منحها القانون صفة السرية، أو تكون هذه الوقائع قد تم الكشف عنها أو الإعلان عنها بسبب وظائفهم وأعمالهم.[3]

---

[1] لطفي ، أمين السيد أحمد (2010)، **المراجعة وحوكمة الشركات**، ط1، الدار الجامعية، الاسكندرية ، ص89.

[2] شهاب ، طارق (1993)، **الجوانب القانونية السرية المصرفية**، ندوة السرية المصرفية، القاهرة، اتحاد المصارف العربية، بيروت ، ص215.

[3] أنظر في هذا الصدد، المادة 182 من القانون البلجيكي بخصوص المعاملات الالية والأسواق المالية الصادر بتاريخ 1990/12/4 وهو ذات الأمر الذي ذهب إليه في كل من القانون الأوروبي والفرنسي.

الإتجاه الثاني: ويذهب هذا الإتجاه أن الأشخاص المحظور عليهم استغلال المعلومة غير المعلن، هم كافة الأشخاص الذين يحصلون على المعلومة السرية بسبب الخدمات الدائمة أو المؤقته التي يقدمونها في الشركة[1] فمن المتفق عليه أن المعلومة والمستندات التي يعلم بها الموظف أثناء ممارسته الدائمة أو المؤقته لوظيفته تبقى متمتعه بالحماية القانونية حتى بعد أنتهاء العمل المكلف به أو زوال صفته الوظيفية لأي سبب كان، وعليه فإن موظف الشركة الذي يستقبل يلتزم بعدم الإعلان أو الكشف عن أي معلومات حصل عليها أثناء عمله الدائم أو المؤقت في الشركة.[2]

فالأشخاص الذين يقدمون خدمات ذات طابع دائم أو مؤقت ملزمون بعدم الإفصاح أوالإعلان للغير عن هذه المعلومة التي حصلوا عليها بحكم الخدمات التي قدموها في الشركة.[3] ومن هنا فإنه الإفصاح أو الإعلان عن المعلومة السرية في الشركة وغير المعلن عنها، يجب أن تصدر عن أحد الموظفين المضطلعين بتقديم خدمات معينة في الشركة وبغض النظر عن الإطار الزمني لتقديم مثل هذه الخدمات، وعليه فإن الحكمة من تجريم أفشاء هذه المعلومة السرية هي أضطرار الشركة إلى الكشف عن المعلومة المتعلق بأنشطتها أو مركزها المالي أو أي معلومات غير معلنة مهما كان طابعها لمثل هؤلاء الموظفين، ومن ثم إذا أنتفت هذه الحكمة، لا تتحقق الحماية المقررة لمثل هذه المعلومة.[4]

---

[1] الملحم ، أحمد عبد الرحمن (1999)، **تنازع المصالح في العلاقة بين عضو مجلس الإدارة والشرك**، مجلة المحامي، السنة 23، (كانون ثأني، شباط، آذار ، مرجع سابق، ص29.

[2] سلامة ، أحمد كامل (1988)، **الحماية الجنائية لأسرار المهنة**، دار النهضة العربية، القاهرة ، ص168.

[3] أنظر المادة 30 (1) من القانون اليوناني رقم (1806)لسنة 1988 ورد في أحمد الملحم، مرجع سابق، هامش 47، ص29.

[4] أمين ، أحمد (1982)، **شرح قانون العقوبات الأهلي، القسم الخاص**، مجلد 3، ط3، الدار العربية للموسوعات، بيروت، ص 836.

الإتجاه الثالث: وفقاً لهذا الإتجاه فإن الأشخاص المحظور عليهم استغلال المعلومة غير المعلنة ليس فقط كبار الموظفين، والمدراء والمساهمين الذي يمتلكون أكثر من عشره بالمائة من أسهم الشركة[1] بل أيضا يشمل كل شخص ارتبط مع الشركة بعمل أو من كان مرتبطاً بها قبل ستة أشهر، شريطة أن يكون خلال فترة ارتباطة مع الشركة قد حصل على هذه المعلومة غير المعلنه بخصوص أسهم أو أوراق مالية تصدرها ذات الشركة.

ومما تقدم، يلاحظ أن هذا الإتجاه يركز على صاحب الصفة المحظور علهيا استغلال المعلومة غير المعلنة في وقت حصوله على المعلومة، أثناء فترة الأرتباط مع الشركة بعمل أو بخدمة معينة أو من كان مرتبطاً بها قبل ستة أشهر، من استغلال المعلومة أو أفشاؤها، حتى ولو زالت عنه هذه الصفة، وهذا ما ذهبت إليه المادة 437 من قانون العقوبات العراقي، والتي لم تحدد الأشخاص الأمناء على الأسرار ولم توردهم على سبيل الحصر.

وتوجد بعض الأراء الفقهية التي تطبق على وصف الأشخاص الذين يقومون باستغلال المعلومة المحظور عليهم التعامل بها بالدخيل، وهو شخص يستطيع الحصول على معلومات من شركة معينة ويبيع هذه المعلومة لمستثمر معين قبل أن تصل هذه المعلومة إلى باقي المستثمرين وقد يكون الدخيل موظف نافذ في الشركة، عضو مجلس إدارة مثلاً أو مقرب من أحد أعضاء مجلس الإدارة، علماً بأنه بترتب على تسريبه هذه المعلومة أضرار بالشركة بل قد يؤدي إلى أفلاسها.[2]

[1] Josef Lackonishok and Inmoo Lee, Are Insider Trades Informative? The Review of Financial Studies, V.14, No.1,2001, p.81.

[2] كوراني ، ربيع (2004)، **الأسواق المالية المنتظمة: دراسة مقارنة شاملة بين سوقي عمان وبيروت للأوراق المالية**، رسالة ماجستير، المعهد العالي للإدارة - الجامعة الأسلامية في لبنان ، ص39.

ويمكن اجمال عناصر الثقة والضرورة[1] في وصف الأشخاص المحظورين من استغلال المعلومة غير المعلنة بأعتبارهم " أهل الثقة الإضطرارية" وهم على سبيل المثال: مدراء الشركات، موظفي المصارف، موظفي البنك المركزي، موظفي الشركات، المصفون، المحاسبون، المحامون، الموظفين العموميي، الوسطاء، المحللون الماليون المحاسبون القانونيون وغيرهم ممن يطلعون على المعلومة غير المعلنة بحكم أعمالهم، ووظائهفم وخدماتهم أو ارتباطاتهم بالشركة.

المطلب الثالث: موقف المشرع الكويتي.

وفيما يتعلق بموقف المشرع الكويتي من قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة في تعاملات الشركات المساهمة العامة فقد كان ايجابياً، حيث عالجها في إطار قانون الشركات التجارية الكويتي رقم (15) لسنة 1960 و مرسوم رقم (158) لسنة 2005 الخاص بتعديل بعض أحكام المرسوم بتنظيم سوق الكويت للأوراق المالية.

وعليه نلاحظ أن المشرع الكويتي نص على قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المفصح عنها في المادة 140 (2) من قانون الشركات كأحد القيود الواردة على تدأول الأسهم في السوق المالي الكويتي، وتنص هذه المادة على أنه " لا يجوز لعضو مجلس الإدارة – ولو كان ممثلاً لشخص اعتباري أن يستغل المعلومة التي وصلت إليه بحكم منصبه في الحصول على فائدة لنفسه أو لغيره، كما لا يجوز له بيع أو شرا أسهم الشركة التي هو عضو مجلس إدارتها طيلة مدة عضويته". وكذلك جاء النص على قاعدة الحظر في المادة 115 مكرراً (أ) من المرسوم الخاص بتنظيم سوق الكويت للأوراق المالية والتي تؤكد على التزام لجنة السوق وجميع العاملين في سوق الكويت للأوراق المالية والجهة القائمة بمهمات غرفة المقاصة

---

[1] حسني ، محمد نجيب (1959)، **قانون العقوبات**، القسم الخاص، مصر ، ص737.

وشركات الوساطة والشركات التي تدير محافظ لحساب الغير وصناديق الاستثمار بعدم التعامل في الأوراق المالية.

ولعل من أهم الأهداف التي تسعي هيئة الوراق المالية في الكويت إلى تحقيقها وفقا للمادة 3 من قانون رقم (7) لسنة 2010 الخاص بأنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية تطبيق سياسة الإفصاح الكامل بما يحقق العدالة والشفافية ويمنع تعارض المصالح واستغلال المعلومة الداخلية. وهذا ما تؤكد عليه المادة 29 من القانون ذاته، والتي تنص على " يجب على أي مفوض أو موظف أو أي شخص يعمل في لجأن الهيئة أو معها بمقابل أو دون مقابل ، أن يحافظ على سرية المعلومة التي وصلت إليه بحكم مركزه هذا ، وأن يحافظ على ما تحت يده من مستندات فلا يطلع عليها سوى المختصين بالهيئة ، ما لم يقض هذا القانون أو أي قانون آخر أو أن يصدر حكم أو أمر من جهة قضائية يلزمه بالإفصاح أو تقديم أي معلومات أو مستندات حصل عليها بحكم مركزه هذا". وكذلك الامر بالنسبة للمادة 38 (8) من القانون ذاته والتي تنص أن يجب على البورصة " أن تحافظ على سرية كل المعلومة الموجودة في حوزتها فيما يتعلق بأعضائها وعملائها باستثناء ما يوجب عليها القانون أو اللوائح نشرها أو الإفصاح عنها ، ولا يجوز لها أن تفصح عن هذه المعلومة إلا للهيئة أو بأمر من القاضي ".

أما المادة 66 (13) من قانون رقم (7) لسنة 2010 الخاص بأنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية ، فإنها تنص على أنه يجب على الشخص المرخص له بالعمل في إدارة نشاط الأوراق المالية الالتزام بالضوابط التي تضعها الهيئة ، أن تكون لدية لوائح رقابية مكتوبة وأنظمة وقواعد لضبط العمل ، بما في ذلك الإجراءات الخاصة بمنع سوء استخدام المعلومة الداخلية والإجراءات الخاصة بكشف ومنع عمليات غسيل الأموال .

ويرى الباحث أن المشرع الكويتي لم يفلح في معالجة موضوع حظر استغلال المعلومة غير المعلنة كما ينبغي في نص المادة 140 (2) من قانون الشركات، وذلك لعدة أسباب نورد أهمها في هذا السياق:

أولاً: لم يوضح المشرع ماهية وطبيعة المعلومة التي يطالها نطاق الحظر، حيث جاء النص عأما في هذا الإطار، فعبارة " أن يستغل المعلومة التي وصلت إليه بحكم منصبه" لا تفي ومضمون المعلومة التي تعتبر أسرارا، وعليه فإن العبارة لا تشير إلى أي بخصوص هل هذه المعلومة يجب أن تكون داخلية أم خارجية ؟ وهل ينطبق ذلك على المعلومة التي يحصل عليها المدير من خلال معرفه أو الصحافة أو الاستنتاج أو أي صورة مشروعة أخرى؟

بالإضافة إلى ما تقدم، فإن عبارة المعلومة المستخدمة في نص المادة 140 جاءت بصورة مطلقة، فهناك الكثير من المعلومة التي يمكن أن يحصل عليها عضو مجلس إدارة الشركة ولكن لا تنطوي على الصفة الحقيقية والجوهرية وبالتالي فإن تسريبها قد لا يؤثر تأثيراً فعلياً على أسعار تدأول الأسهم والأوراق المالية في سوق الكويت للأوراق المالية. ومن هنا فإنه كان حري بالمشرع الكويتي أن يطلق على هذه المعلومة صفة " المعلومة التجارية السرية " أو " أي معلومات سرية " ، وذلك لأن المعلومة السرية هي تلك التي تنطوي على الجدية وتكون جوهرية وحقيقية، وتؤثر في أسعار تدأول الأوراق المالية والأسهم بيعاً وشراءً، وبالتالي فإن الإعلان المبكر لها من قبل عضو مجلس الإدارة بصورة غير رسمية قد يؤثر على عملية اتخاذ قرارات التداول لدى المستثمرين في السوق المالي، بمعنى أنها تعجل في عمليات البيع أو الشراء أثناء تدأول الأسهم والأوراق المالية داخل البورصة.

ويرى الباحث، أن إضفاء السرية على عبارة " المعلومة " الواردة في نص المادة المشار إليها سابقاً من شأنه أن يؤكد على مصدر وصاحب الحق في هذه السرية، حيث تعتبر الشركة هي مالكة هذا الحق، وهى وحدها التي تمتلك حق التصرف فيه، وعليه فإن تسريب عضو مجلس الإدارة لهذه الأسرار يرتب عليه مسؤولية الإضرار بمركز الشركة أو بمصالح المتعاملين مع من المستثمرين.

ثأنياً: حصر المشرع نطاق الحظر الوارد على استغلال المعلومة غير المعلنة لدى الشركات فقط بشخص عضو مجلس الإدارة، وهذا يعتبر من أهم أوجه القصور التي تعتري المادة 140 (2) من قانون الشركات الكويتي. علماً بأن هناك عدد كبير من الأشخاص الذين يطلعون أو يحصلون على المعلومة الحساسة غير المعلن عنها داخل الشركة ومع ذلك لم يشملهم الحظر الوارد في المادة. فالموظفين الذين يعملون في الشركة ومدير الشركة، ورئيس مجلس الإدارة، ومدقق الحسابات وأصحاب الهيئات العامة التابعة للدولة الذين يطلعون على وثائق وحسابات وميزأنيات وأعمال الشركة كان من الواجب اعتبارهم فئات تشملهم قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلن عنها، وهنا يرى الباحث بأن هؤلاء جميعهم هم أشخاص مطلعون وممنوعون من استغلال المعلومة السرية غير المعلنة التي حصلوا على بحكم مناصبهم أو وظائفهم أو لمجرد اطلاعهم في أي نوع من أنواع التعاملات المالية، سواء كانت تهدف لتحقيق مصالح شخصية مباشرة لهم أو لأبنائهم أو غير مباشرة من خلال تحقيق مصالح للغير.

ويرى الباحث أن المشرع الكويتي كان موفق في توسيع نطاق الحظر في نص المادة 115 مكرراً (أ) من مرسوم رقم (158) لسنة 2005 الخاص بتعديل بعض أحكام المرسوم بتنظيم سوق الكويت للأوراق المالية. للأشخاص المطلعين من التعاملات المالية المبنية على أساس معلومات داخلية أو غير معلنة، وهو ما يعبر عن مدى ادارك المشرع لأهمية توسيع نطاق تطبيق هذه القاعدة. وعليه في غير الحالات التي تؤول فيه الأوراق المالية والأسهم عن طريق الإرث والهبة والوصية، فإن لجنة السوق والعاملين في سوق الأوراق المالية والمسؤولين عن غرفة المقاصة وشركات الوساطة والشركات التي تدير محافظ لحساب الغير وصناديق الاستثمار تعد من الممنوعين من استغلال المعلومة الداخلية أو غير المعلنة من لتدأول الأوراق المالية أو الأسهم في السوق المالي.

ثالثاً: جعل المشرع الكويتي حظر استغلال المعلومة مقصوراً على الأسهم فقط دون الأوراق المالية، ووفقاً للمادة 140 (2) من قانون الشركات الكويتي " لا يجوز له بيع أو شرا أسهم الشركة"، بمعنى أنه لا يجوز لعضو مجلس الإدارة في الشركة المساهمة العامة استغلال المعلومة الداخلية في عمليات تدأول الأسهم بيعاً وشراءً، وكان أولى بالمشرع أن يشمل بالإضافة إلى الأسهم الأوراق المالية.

ويرى الباحث هنا، بأن تحديد محل قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة لدى الشركات المساهمة العامة مسألة هامة، لاسيما وأن من أهم شروط هذه المعلومة محل الحظر ليس فقط كونها حقيقية وصحيحة، جوهرية ومؤثرة على أسعار تدأول الأسهم، بل أيضا أن تتعلق بالأسهم أو الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المساهمة العامة، لأن عملية التداول في الأسواق المالية تتم على الأسهم والأوراق المالية. ومع ذلك نلاحظ أن المشرع تدارك هذا الأمر عندما نص على حظر التعامل بالأوراق المالية المدرجة في السوق من قبل الأشخاص

الممنوعين من التعامل وفقا للمادة 115 مكرراً (أ) من مرسوم رقم (158) لسنة 2005 الخاص بتعديل بعض أحكام المرسوم بتنظيم سوق الكويت للأوراق المالية، لاسيما ثناء عملهم بالسوق.

رابعاً: أن الإطلاع على المعلومة الداخلية الحساسة والسرية في الشركات تعتبر العنصر الأساسي في تحديد نطاق مسؤولية الأشخاص الذين يسربون هذه المعلومة للجمهور والمستثمرين، وحسناً عمل المشرع الكويتي عندما عرف صفة المطلع في المادة الأولي من قانون رقم (7) لسنة 2010 الخاص بأنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية، حيث تنص هذه المادة على أن المطلع هو " أي شخص أطلع بحكم موقعه على معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور".

وقد تشدد المشرع الكويتي في فرض العقوبات على منتهكي قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة، حيث تنص المادة 118 قانون رقم (7) لسنة 2010 الخاص بأنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية " يعاقب بالحبس مدة لا تتجأوز خمس سنوات و بالغرامة التي لا تقل عن قيمة المنفعة المحققة أو الخسائر التي تم تجنبها أو مبلغ عشرة آلاف دينار أيهما أعلى ولا تتجأوز ثلاث أضعاف قيمة المنفعة المحققة أو الخسائر التي تم تجنبها أو مبلغ مائة ألف دينار أيهما أعلى أو بإحدى هاتين العقوبتين كل مطلع انتفع أو استغل معلومات داخلية عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية أو الكشف عن المعلومة الداخلية أو إعطاء مشورة على أساس المعلومة الداخلية لشخص آخر غير مطلع . ويعتبر الشخص الذي يتدأول بالأوراق المالية أثناء حيازته للمعلومات الداخلية منتفعا بها إذا كان الشخص على علم بها عندما قام بالبيع أو الشراء إلا إذا استطاع إثبات أنه لم يتدأول بناء على تلك المعلومة" .

أما المادة 119 من القانون ذاته تنص على " يعاقب بالحبس مدة لا تتجأوز سنة وبغرامة لا

تقل عن ثلاثة آلاف دينار ولا تتجأوز عشرة آلاف دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من يخضع لأحكام هذا القانون وأفشى سرا اتصل بعلمه بحكم طبيعة عمله أو وظيفته أو منصبه . وتكون العقوبة الحبس مدة لا تتجأوز ثلاث سنوات وبالغرامة التي لا تقل عن عشرة آلاف دينار ولا تتجأوز مائة ألف دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين إذا ثبت أنه حصل بأي شكل من الأشكال على منفعة أو مصلحة أو مقابل لنفسه أو لغيره مقابل إفشاء السر أو المعلومة أو الخبر" .

الفصل الثالث

التنظيم القانوني لقاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة في الشركات المساهمة العامة في ظل القانون الكويتي

مقدمة:

يحاول الباحث في هذا الفصل توضيح التنظيم القانوني لقاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة في ظل التشريع الكويتي، من خلال دراسة الأسس الفلسفية والأخلاقية لهذه القاعدة، بالإضافة إلى التركيز على الآراء الفقهية حول قاعدة بحظر استغلال المعلومة غير المفصح عنها لدى الشركات المساهمة العامة، ويحاول الباحث كذلك مناقشة القيود القانونية الواردة على عمليات تدأول الأسهم والأوراق المالية من خلال توضيح النظام القانوني لتدأول الأسهم في القانون الكويتي والالتزامات الناشئه من عملية التداول على كل من المطلعين والمستثمرين.

ويسلط الباحث الضوء على موقف المشرع الكويتي من قاعدة الحظر لدى الشركات المساهمة العامة، من حيث طبيعتها وسريتها، ونطاق تطبيقها على الأفعال والأشخاص، والفئات المشمولة في الحظر من خلال التركيز على النصوص ذات العلاقة في قانون الشركات التجارية الكويتي. ويسعى الباحث إلى التعريف بأهم المبادئ والنظريات التي تقوم عليها قاعدة الحظر، وتوضيح أهم المسائل الخلافية بشأنها وتصنيف الآراء المؤيدة والرافضة لهذه القاعدة. ولقد قسم الباحث هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث رئيسية، كل بحث يتفرع إلى ثلاثة مطالب وعلى النحو التالي:

المبحث الأول: الأساس الفلسفي والأخلاقي لتحريم المعلومة غير المفصح عنها.

المبحث الثاني: القيود القانونية الواردة على عمليات تدأول الأسهم والأوراق المالية والالتزامات الناشئة عنها.

المبحث الثالث: قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة وتوقف المشرع الكويتي منها.

المبحث الأول

الأساس الفلسفي والأخلاقي لتحريم استغلال المعلومة غير المفصح عنها.

تعتبر مسألة تسريب المعلومة غير المفصح عنها للشركات التجارية من الأمور غير الأخلاقية، ومع ذلك لا زالت جرائم إفشاء المعلومة التجارية غير المعلنة ترتكب بازدياد، وهناك إجماع على عدم قانونية التعاملات الداخلية التي من شأنها أن تخل بثقة الأسواق، إلا أن البعض يرى أن تسريب معلومات الشركات السرية قانوني وغير قابل للطعن.[1] ومن هنا فإن بعض التعاملات الداخلية التي من شأنها الكشف عن معلومات حول أنشطة الشركات يعد أخلاقياً والبعض الأخر يعتبر غير أخلاقي.

وعليه هناك مشكلة إزاء فهم التعاملات الداخلية Inside Trading، وهو ما يتطلب تسليط الضوء على الإتجاهات الفلسفية إتجاه التعاملات الداخلية في الشركات، من أجل تحديد الظروف الت يمكن بتوافرها اعتبار حالات التعامل الخاصة بإستغلال المعلومة غير المعلنة أخلاقية أو العكس، وفي هذا الصدد يرى الباحث ضرورة النظر إلى وجهات النظر المختلفة مع تحديد مبررات كل منها، ومن ثم وزنها للخروج بنتيجة محددة أزاءها.

المطلب الأول: الإتجاه الذي يؤيد أخلاقية التعاملات الداخلية Inside Trading

[1] Shell, G.R, When is it legal to Trade on Inside Information? MIT Solan Management Review (fall)2001, 89-90.

الإتجاهات الفلسفية التي تدعم وتؤيد فكرة التعاملات الداخلية والتي تنادي تعتبر استغلال المعلومة غير المفصح عنها أمراً أخلاقياً تنقسم إلى قسمين أساسين هما: الإتجاه الأول: الإتجاه النفعي والثاني الإتجاه الحقوقي.

وفيما يخص الإتجاه الأول، فقد تم وصفه من قبل معظم الإقتصاديين، بأن الأمر يكون جيداً إذا كانت نتائجه بأقصى درجاتها، بمعنى أن الأمر يكون أخلاقي ما دام أن النتائج المراد تحقيقها تفوق درجات الضرر المتحقق. وتختلف ضوابط اعتبار التعاملات الداخلية التي تحكم أخلاقيتها أو عدمها لدى أصحاب الإتجاه النفعي التقليدي إلى حد ما عن الإتجاه الحديث، حيث يرى أنصار الإتجاه النفعي الحديث بأن المعادلة لا تتمثل في ضرورة تجأوز الأرباح في مقدارها للخسائر، بل على خلاف ذلك يركزون على النتائج؟ فإذا كانت نتائج التعاملات الداخلية التي ترمي إليها عملية استغلال المعلومة المحظورة جيدة، فإن العمل يكون أخلاقياً، أما إذا كانت النتائج سيئة فإن التعاملات تكون غير أخلاقية[1].

ومن أهم المشاكل التي تواجه أصحاب هذا الإتجاه صعوبة القياس الدقيق لمقدار الأرباح أو الخسائر، أما المشكلة الأخرى، فهي عدم وجود آليات قياس دقيقة لمفهوم الربح والخسارة، لاسيما عندما يتعلق الأمر بحصول أقليه المساهمين في الشركات على أرباح طائلة أو فوائد كبيرة مقارنة مع الخسائر التي تلحق بالأغلبية جراء تطبيق قاعدة معينة، فعلى سبيل المثال، فإن المعادلة الرياضية المتعلقة بفرض ضريبة خمسة دنانير على استيراد سلعة معينة، قد تتخذ لحماية المصنعين المحليين والذين لا يتجاوز عددهم المئات، ولكن هذا القانون يترك

[1] Chris Provis, Guanxi, Relationships and Ethics, Australian Journal of Professional and Applied Ethics, Volume 6, Number 1, June 2004: 51-53.

آثار سلبية على مجمل عدد أبناء الشعب؟ وعليه فإن الفوائد التي جنتها الأقلية تفوق من الناحية الرقمية تلك التي تمثل خسائر بالنسبة للأغلبية[1].

ومن المشاكل الأخرى التي تواجه الإتجاه الإستغلال تلك المتعلقة بصعوبة وعدم إمكانية مقارنة القيم النفعية لدى الأفراد لاختلافها وتشعبها ونسبيتها، فتعدد الأشخاص يمثل تنوع وأختلاف قيمهم ومواقفهم إزاء الأشياء[2]. ولعل من أهم الأنتقادات التي وجهت لهذا الإتجاه هي تجاهله تمأما لمسألة الحقوق، فإنصاره يروا بأن انتهاك حقوق أحد الأفراد أمر غير ملائم، مع أخضاع ذلك لمنطق الفائدة والخسارة، فالعبرة بالنسبة لهم تعتمد على النتائج، فإذا كانت الغايات المرجو التوصل إليها تمثل فوائد أو أرباح تفوق الخسائر التي تم إلحاقها بالفرد جراء الاعتداء على حقه فإن الأمر يبقى في دائرة ما هو أخلاقي.[3]

أما الإتجاه الثاني، فإنه يؤيد أخلاقيات الأعمال المحظور التعامل بها، خاصة ما يتعلق منها بأسرار الشركات المرتبطة بالأسهم والأوراق المالية الصادرة عنها، ويعرف هذا الإتجاه بالحقوقي الذي يرى بأن انتهاك حقوق الأفراد حتى ولو كان لغايات مشروعة أو إيجابية غير مقبولاً.

وفي الواقع، نلاحظ أن معظم الأنظمة القانونية العربية تمثل خليطاً من النظرية النفعية والحقوقية، فعلى سبيل المثال التشريعات التي تهدف إلى توفير الرفاهة الاجتماعي والإقتصادي تأخذ جزئياً بمبادئ النظرية النفعية، بالإضافة إلى ذلك نلاحظ أن كافة النصوص التي تركز على العدالة الإقتصادية والاجتماعية وضرورة تحقيق الرفاهية للأفراد في المجتمع

---

1 *William H. Shaw,* Contemporary Ethics*:* Taking Account of Utilitarianism*. Oxford: Blackwell Publishers, 1999, 311.*

2 Rothbard, M. N. 1997. *The* Logic of Action one, Method, money, and the Austrian School, , *(Edward Elgar, Cheltenham, U.K)1997.*

3 Frey, R.G ed , Utility and Rights, University of Minnesota press, Minneapolis, 1984**.**

والتي تم التأكيد عليها في الدستور الأمريكي والدساتير تشير إلى مدى تأثر هذه الدساتير والقوانين بمبادئ النظرية النفعية، لذا فإن المبدأ الذي يقول بوجوب تحمل بعض الأفراد المسؤولية في مساعدة أفراد المجتمع أنما هو مبدأ نفعي، وبالتالي فإنه ينتهك فكرة الحقوق[1].

ويثار هنا التساؤل التالي: هل تعني عدم أخلاقية التصرفات والأعمال دائماً أنها غير قانونية؟ والإجابة على هذا التساؤل تعتمد على ماهية الفلسفة التي يقوم عليها التشريع أو القانون، ففي الدول الدينية فإن الشيء اللأخلاقي دائماً يكون غير قانوني، وذلك باعتبار أن القانون مرآه للأيدلوجيات السائدة في المجتمع، ومع ذلك يلاحظ أن معظم دول العالم لا تأخذ هذه الصفة، حيث أنها تعتبر دول علمأنية، وتتعامل مع الأشياء بحرية أكثر[2].

ويرى الباحث هنا ضرورة تسليط الضوء على مبررات الإتجاه المؤيد للتعاملات الداخلية Insider Trading من أجل وزنها وتفنيدها. وفي هذا السياق يرى هنري مأني Henry Manne أن السماح باستغلال المعلومة غير المعلنة من قبل المطلعين عليها في الشركات قد يعود إلى فكرة التعويض التنفيذي لقاء الجهود التي يقوم بها هؤلاء الأشخاص Executive compensation، ففي حالة إذا كان المطلعون على أسرار الشركات لا يتقاضون رواتب مجدية، فإنه يجوز لهم استغلال أي معلومات لا يؤثر تسريبها أو أفشائها بشكل جدي على الشركات.[3] ولعل هذا الرأي محل أنتقاد لأن السماح للتنفيذيين في الشركات دون غيرهم باستغلال المعلومة التجارية التي يطلعوا عليها بحكم وظائفهم قد لا تكون محصورة فقط بالأشخاص المنظمين داخل الشركة، فالتنفيذيين الذين لا يملكون مهارات تنظيمية قد يقوموا بعملية الإستغلال المعلومةي حتى في أوقات تواجه فيها الشركة الخسائر.

---

[1] لويد ، دينيس (1981)، **فكرة القانون**، تعريب سليم الصويص، سلسلة عالم المعرفة، نوفمبر.

[2] Isaiah Berlin,(2001). *In Against the Current: Essays In the History of Ideas* (Princeton University press, Princeton and Oxford).

[3] Manne, H,(1966). *Insider Trading and the stock market* (The free press, New York).

أما بالنسبة للفقيه الأمريكي ريتشرد بوسنر Richard Posner فإنه يبرر " تأييده لاستغلال المعلومة الداخلية غير المفصح عنها في الشركات تبعاً لمدي الفعآلية Efficiency وهو مبدأ يقوم على النهج النفعي، فالأفعال تكون مبرره ما دام أنها تعمل على زيادة ثروات المجتمع[1]. ونلاحظ أنا هنري مينا يذهب أيضا إلى القول بتبرير التعاملات الداخلية وفقاً لمبدأ الفعآلية، ومن ثم فإنها تعد مبرره بمقدار مساهمتها في زيادة الفعآلية[2]. ولعل هناك فرق بين استغلال المعلوات الجوهرية والدورية والتي يجب الإفصاح عنها للمستثمرين في الأسواق المالية، وتلك الخاصة بمبادئ الإفصاح ولاسرية، وتدأول المطلقعين بناء على معلوات داخلية.

ولقد عارض سالبو Salbu في الرأي ما ذهب إلهي هنري مينا من أن السماح بالتعاملات الداخلةي للمطلعين على أسرار الشركات يؤدي إلى زيادة الفعآلية، حيث يرى سالبو أن السماح بهذا الأمر يؤدي تمأما إلى النتيجة العكسية وهي تقويض الأسواق المالية، وحأول سالبو أن يعلل وجهة نظره بأن الأسواق المالية تصبح غير فعالة، إذا سمح للهيئات ذات النفوذ بالإطلاع الكامل على المعلومة.[3]

بالإضافة إلى ما تقدم، يرى الباحث أن من أهم الأنتقادات التي توجه إلى أراء وحجج هنري ماني Henry Manne الذي يرى بأن الأخلاق لا تلعب أي دور في السماح بالتعاملات الداخلية من قبل المطلعين على المعلومة الداخلية في الشركة، لأنه يركز كثيراً على موضوع الفعآلية efficiency في إضفاء المشروعية على هذه التعاملات وليس على مسألة الأخلاق ethics، ومع ذلك نلاحظ أن مبدأ الفعآلية في مضمونه وجوهرة لا يتعدى كونه مبدأ أخلاقيا

[1] Posner, R,(1983) *The Economics of Justice*, (Harvard University press, Cambridge MA AND Londan) , p 205,215.

[2] Manne, H, (1966).*Insider Trading and the stock Market* (The Free press, New York).

[3] Salbu, S.R. (1989). *A Legal and Economic Analysis of Insider Trading Establishing an Appropriate Sphere of Regulation*, Business and professional Ethics Journal 8(2),,p.17.

يتضمن فكرة الأخلاقيات النفعية utilitarian ethics لذا يمكن القول بأن مأني Manne أخذ بالتبرير الأخلاقي على الرغم من عدم قوله بذلك صراحه.

ومن هنا، يمكن القول بأن رأى نوزيك ينطوي على مبررات قوية بشأن السماح بإستغلال المعلومة غير المفصح عنها في الشركات، من حيث أن المعلوات التي يمتلكها المطلعون عن نشاطات وأسهم الشركة قابلة للتصرف على أساس حقوق الملكية، لا سيما إذا لم يؤد ذلك إلى انتهاك حقوق الآخرين؟ ومع ذلك، يرى الباحث أن من أهم المشاكل التي تواجه حقوق الملكية وإمكانية تطبيقها على التعاملات الداخلية للمطلعين Insider Trading هي تحديد بالضبط هوية مالك المعلومة الداخلية للشركة، فإذا كانت ملكية هذه المعلومة تعود إلى الشركة، إذا فإن له الحق والحرية في التصرف فيها، أو السماح للآخرين في الحصول عليها، أو تفويض مجموعة المدراء التنفيذيين في الشركة بحرية التصرف فيها أو حتى استغلالها لغايات شخصية.

ولكن يجب أن التنويه هنا إلى أنه ليس كافة المعلومة الداخلية Inside Information مملوكه بالكامل للشركة، فأهم ما يميز المعلومة أمكانية تملكها من أكثر من شخص في أن واحد، وهناك بعض الأشخاص اللذين تكون في حيازتهم مثل هذه المعلومة دون أن يلحقوا أي أضرار بحقوق الآخرين كالمحللين الماليين. وبما أن هذه هي حال ملكية المعلومة فإنه لا مأنع من استغلالها من قبل المطلعين عليها لغايات تحقيق المال والأرباح لغايات شخصية. لذا فإن أصحاب الإتجاه الحقوقي يبرروا بأن المشاكل الأخلاقية تثور حول إساءة استخدام واستغلال هذه المعلومة، وهنا يقول مورجأن Morgan بأن مشاكل التعاملات الداخلية غير قابله للحل،

إلا إذا تم التعامل معها على أساس حقوق الملكية، وبالتالي أعطاء الحق لمالكها التصرف فيها دون أي قيود[1].

المطلب الثاني: الإتجاه الرافض لمشروعية التعاملات الداخلية:

يعتقد أنصار هذا الإتجاه بأن التعاملات لداخلية واستغلال المعلومة غير المفصح عنها غير قانوني، وبالتالي لا يجوز للمطلعين في الشركات استغلال المعلومة الداخلية لتحقيق مكاسب أو مصالح شخصية لهم أو للغير. ويورد أصحاب هذا الإتجاه العديد من الأسباب الكافية وراء عدم مشروعية استغلال المعلومة الداخلية للشركات. في حين يرى الطرف الثالث، بضرورة وجود مستوى معين للتنافس في الأعمال التجارية والمالية، وبالتالي لا يجوز لفئة قليلة ومحدودة أن تحصل على مزايا توفر المعلومة على حساب الأكثرية الأخرى[2].

ويرى بعض أنصار الإتجاه الرافض للتعاملات الداخلية بأن القاعدة القانونية التي تحظر استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنه تقوم على فكرة الأمانة وواجبات المؤتمن عليها Fiduciary duties التي تحظر عليه الحصول على أي فوائد شخصية من خلال استغلال المعلومة المطلعين عليها بحكم مناصبهم أو وظائفهم في الشركة، ومع ذلك يرى البعض الآخر، بأن قانونية الحظر نابعة من نظرية سوء التصرف Misappropriation والتي تقرر عدم جواز استخدام الشخص المعلومة التي تعود للآخرين من أجل الحصول على مكاسب شخصية، وهكذا فإن استغلال المعلومة الداخلية للشركات أنما يمثل انتهاكاً لحقوق الملكية أو حقوق العقد، خاصة إذا كانت الشركة فعلاً تمتلك هذه المعلومة ملكية تامة.

---

[1] Morgan, R. J,(1987). *Insider trading and the infringement of property Rights*, Ohio State Law Journal 48,, p.82-95.

[2] Richard W. Sias and David AS. Whidbee, (2008). *Insider Trades and demand by Institutional and Individual Investors* (Oxford University press).

وعلى الرغم من الأسباب السابقة الذكر التي يستند إليها الرافضون لأخلاقية وقانونية استغلال المعلومة الداخلية لدى الشركات، إلا أن بعضها يؤخذ ليه تغليب النظرة الأنفعآلية العاطفية على المنطق الإقتصادي والفلسفي في تفسير الأمور. وعليه نرى بوجوب مناقشة بعض النظريات الداحضة والآراء الرافضة للتعاملات بالمعلومة الداخلية للشركات:

هناك اتجاه يأخذ بنظرية العداء أو المؤامره، ويرى أنصارها بأن قاعدة الحظر المفروضة على كافة المطلعين على المعلومة الداخلية للشركات من استغلال مثل هذه المعلومة أنما ينبع من نظرة " الغيره" و " الحسد" ومن ثم العداء للنهج الرأسمالي الذي يشجع ويدعم الجهود الفردية ويحث على احترام مكتسباتها. وينطلق مؤيدوا هذا الإتجاه في تفسيرهم للنهج الرافض للتعاملات الداخلية وعدم قانونيها من أنه ينطوي على نظرة عدائية للفردية والراسمالية، وعدم الرغبة في تعزيز المشاريع الحرة، أو جعل الأفراد قادرين على امتلاك الملايين لمجرد بذلهم جهود متواضعة وبسيطة، وعليه فإن مظاهر نظرية العمل لكارل ماركس تبدو واضحة في فكر مؤيدي الإتجاه الرافض لقانونية التعاملات الداخلية.[1]

وهنا نشير إلى أن نظرية العمل Labor theory عاجزة عن التطبيق في كل أحوالها على مسألة حظر استغلال المعلومة الداخلية غير المعلن عنها في الشركات، وذلك لعدم ملائمة بعض قيمها لواقع الحال في التعاملات الداخلية Insider Trading وعليه فإن الجهد المبذول في أنتاج سلعة ما أو خدمة غير قابل للقياس على الحالات التي يجني فيها الأشخاص المطلعون الثروات السريعة لمجرد حصولهم على معلومات لم يبذلوا في الحصول عليها أي جهد يذكر، ومن هنا ففي هذه الحالة يستوى الأمر فيما إذا كانت الممارسة في حد ذاتها غير أخلاقية أو غير قانونية، لأن من السهولة إيجاد المبررات لأي تصرف.

[1] Walers, L,(1874). *Elements of pure Economics* (Irwin, IL).

ويعارض بعض فقهاء القانون هذا المنطق من باب أن الميول والعواطف هي الأساس والمصدر الرئيسي المكون لما يعرف بأخلاقيات الأعمال Business ethics.[1] لذا فإن الباحث لا يؤيد الرأي الذي يقول به ويمبرلي Wimberly فإن الباحث لا يؤيد الأخلاقية، وذلك لسبب بسيط وهو الدور الثأنوي للعواطف في تكوين القيم الأخلاقية، وهكذا فإنه لا يمكن الإعتماد على العواطف في معرض مناقشة المسائل الفكرية.

أما الإتجاه الآخر الرافض لمشروعية التعاملات الداخلية، فإنه يبنى منهجيته على فكرة المنافسة المتسأوية أو ما تعرف بـــ level playing field، وهذا المبدأ من أقدم المبادئ التي استخدمت لتبرير التنظيمات الإقتصادية. ووفقاً لأنصار هذا الإتجاه التجارة فإن التجارة وأن تضمنت مسأوئ وسلبيات يجب أن تكون عادلة.[2] ومن هنا فإن الأخذ بما جاء في نظرية المزايا المقارنة لا يمكن أن يؤسس تبريرات منطقية لإعتبار الأشياء غير مشروعة وبالتالي الارتكاز عليها في معاقبه الأفراد.

أخيراً، يمكن القول بأن معظم العلماء، سواء كانوا مؤيدون أو رافضون لحظر استغلال المعلومة الداخلية التي يترتب عليها انتهاك حقوق الآخرين، بالإضافة، إلى أن هذه التعاملات في معظمها تأتي في إطار ممارسة حقوق الملكية الفكرية. وبناء على ذلك، يجب أن تميز التشريعات بين أنواع مختلفة من التعاملات بحيث لا يمكن تجريمها جميعها، وإلا ستكون هذه التشريعات مشوبه بعيب انتهاك حقوق الملكية. وحق الإنسان في بيع وشراء المعلومه، وعليه يمكن القول بأن الآراء المؤيدة للحظر تؤكد على معايير الصدق والأمانه في التعاملات،

---

[1] Winberly, G.E. (1985). *Corporate Recovery of Insider Trading profits at common Law*, Corporate Law Review 8, p.224.

[2] Bovard, J, (1991).*The Fair Trade Fraud*, S T. Martin's press, New York.

Chris Provis, Guanxi,(2004). *Relationships and Ethics*, Australian Journal of Professional and Applied Ethics, Volume 6, Number 1, June.

لا سيما بين الشركة وموظفيها أو المتعاملين معها، بالإضافة إلى تفعيل السوق وتوطين الثقة في عملياتها وتحقيق العدالة بين أطرافها، أما بخصوص الآراء المعارضة للحظر فتكمن منطلقاتها في أن التعاملات الداخلية لا تمثل انتهاك لحقوق الآخرين، وأن السماح بها يعد بمثابة مكافأة للمدراء التنفيذيين على الجهود التي يبذلونها، بالإضافة إلى أنها تعمل على تفعيل السوق وتحريك الأسعار في إتجاهاتها الصحيحة.

وفي هذا الإطار، يتفق الباحث تمأما مع ما ذهب إليه كل من ستردلر Strudler وأورتس Orts من أن التعامل بالمعلومة الداخلية وإستغلالها من قبل المطلعين عليها يدخل في باب سرقة ملكيات الشركة والاحتيال عليها.[1] بالإضافة لما سبق، فإن استغلال المعلومة الداخلية يؤدي إلى الإخلال بواجب الصدق والأمانة نحو الشركة ويزعزع فعآلية السوق وركائز الثقة فيه، وهكذا فإن عدم حظر استغلال هذه المعلومة يؤدي إلى التأثير السلبي على أسعار الأسهم في الأسواق المالية، ويعجل في نقل المعلومة إلى هذه الأسواق قبل أوانها وبصورة غير مشروعه.

المطلب الثالث: موقف المشرع العربي والكويتي من مسألة حظر استغلال المعلومة الداخلية:

من أهم المسأوئ التي تترتب على القول بأخلاقيات التعاملات الداخلية أو ما يعرف بإستغلال المعلومة غير المعلن عنها، أنها تتنافى مع قواعد العدالة في التعاملات التجارية، خاصة وأنها تمكن بعض المستثمرين من الوصول إلى المعلومة على حساب مصالح بقية المستثمرين والمستفيدين، وهو ما يترتب عليه أحجام هؤلاء المستثمرين عن المشاركة في الأسواق المالية ويقوض الفكرة الأساسية من وجود السوق في حد ذاته، أن تسريب المعلومة

[1] Strudler, A. and E. W. Orts,(1999). *Moral Principle in the Law insider Trading*, Taxes Law REVIEW 78(2).

الداخلية التي تتوافر عليها الشركات يؤدي إلى زعزعة الأسواق من خلال تشجيع الشائعات، وتؤدي إلى خرق مبدأ الثقة في التعاملات التجارية والمالية.[1]

ويلاحظ أن معظم الأنظمة القانونية في العالم تجرم كافة الأفعال التي تفضي لاستغلال المعلومة غير المعلن عنها أثناء المعاملات التجارية والمالية، وذلك مما يترتب عليه إلحاق الأضرار بفئه معينة من المتعاملين والمستثمرين، لا سيما المتعاملين بالأوراق المالية في السوق، وعلى الرغم من حظر استغلال المعلومة الداخلية في قوانين العديد من الدول العربية، إلا أنه يلاحظ أن ممارسة افعال استغلال المعلومة غير المفصح عنها تتم بشكل كبير في كل من الأردن ومصر، وعلى نحو اقل في المغرب، مع أن قوانين هذه الدول تجرم افعال استغلال المعلومة الداخلية أو غير المعلنة Insider trading والتعاملات الشخصية Self – Dealing في قوانينها الوطنية، إلا أن عملية الرقابة والكشف عن هذه العمليات لا زالت تمثل أهم المشاكل التي تواجه هذه الدول.

ولعل المشكلة أيضا تكمن في عدم توفر جاهزية منظمي الأوراق المالية لممارسة الأنشطة الرقابية بصورة فعالة، بالاضافة إلى بطء الإجراءات في المحاكم.[2] وفي إطار التعامل التعأوني والأخلاقي مع مسألة استغلال واستخدام المعلومة غير المعلن عنها، نلاحظ أن الأنظمة القانونية في معظم البلدأن العربية تضع مبادئ عامة تهدف إلى تقليل الأضرار الناجمة عنها، وهذه المبادئ يمكن إيجازها على النحو التالي:

---

[1] Tibor R.Machan,(1996). *what is moraily Right witn Insider Trading public Affairs Quarterly*, Vol. 10(April) p.139-140.

[2] Najib Harabi,(2007). *Stat4e of corporate Governance in Arab countries: An overview*, Munic personal Re PEc Archive, p.23.

أولاً: الحوكمة والمعاملة العادلة للمساهمة

تهدف عمليات الحوكمات وإجراءاتها إلى وضع إطار قانوني محدد لضمأن المعاملة المتسأوية والعادلة لكافة المساهمين في الشركات المساهمة العامة، بما فيهم المساهمين الأجأنب واقلية المساهمين (صغار المساهمين)، فجميع المساهمين يجب أن يتمتعوا بدرجة متسأوية في فرصة الحصول التظلم والتعويض عن أي أضرار تمس حقوقهم، فكافة المساهمين من ذات الدرجة والطائفة يجب أن يعاملوا بالتسأوي من حيث حقوق التصويت وغيرها، بالإضافة إلى ذلك، تمنع القوانين كافة المستثمرين الحق في الحصول على المعلومة عن حقوق التصويت مرفقه بجميع فئات الأسهم وفي أوقات سابقة لعملية شراؤها، وعليه فإن اي تغيير على حقوق التصويت Voting rights يجب أن تخضع لموافقة وتصويت المساهمين. ويلاحظ أن تطبيق هذا المبدأ يأخذ صورة موسعة وفعالة في كل من مصر والمغرب، وتأخذ صورة جزئية في الأردن.

ثانياً: حظر التعاملات الداخلية والشخصية

هذا المبدأ يحرم على المطلعين على المعلومة الخاصة داخل الشركات المساهمة العامة، الإفصاح المسبق عن المعلومة غير المعلن عنها والتي من شأن أفشاؤها أو تسريبها أن يزعزع الثقة في الأسواق المالية وتعاملاتها، وتتعامل قوانين الدول مع انتهاك هذا المبدأ كجريمة يعاقب عليها القانون، حيث لا يجوز لأي شخص مطلع على معلومات خاصة بالتعاملات التجارية أو المالية داخل الشركات أن يفصح عنها أو يفشيها.

أما بخصوص موقف المشرع الكويتي من مسألة حظر استغلال المعلومة غير المعلن عنها فإنه يتمثل في التأييد، وهذا ما أكد عليه المشرع الكويتي في المادة 140(2) من قانون

الشركات[1]. ومن هنا نلاحظ أن المشرع الكويتي يأخذ بالرأي الذي يقول بحظر استغلال المعلومة الداخلية لدى الشركات من قبل المطلعين عليها، ومع ذلك لم يدخل المشرع الكويتي في نص المادة سابقة الذكر الشروط الواجب توفرها في المعلومة محل الحظر، والتي من أهمها أن تكون المعلومة غير معلنه، صحيحة أو حقيقية، جوهرية ومؤثره على الأسواق واسعار التداول فيها، وأن يكون حصول المطلع عليها قد تم بحكم منصبه أو وظيفته.

ونلاحظ أن مبدأ الحظر الوارد في المادة 140 من قانون الشركات الكويتي جاء عأما وبشكل يدخل في نطاق الحظر من الإستغلال كافة الأسرار التجارية للشركة، وليس فقط المعلومة المتعلقة بتدأول الأسهم والأوراق المالية في السوق المالي. ولقد أورد المشرع الكويتي عقوبات محددة على انتهاك قاعدة حظر استغلال المعلومة الداخلية، وجاء النص عليها في المادة 184 مكرر من قانون الشركات الكويتي، وتعامل مع هذا الانتهاك كجريمة جنائية لا بد من توافر أركانها.

وفيما يتعلق بالقيود القانونية التي يوردها المشرع الكويتي على استغلال المعلومة الداخلية للشركات المساهمة العامة فإنها تشمل المطلعين الداخلين من أعضاء مجلس الإدارة، والمدراء التنفيذيين، وموظفي الشركة وكافة الأشخاص المتعاملين معها، ولكن التساؤل الذي يثور هنا هل تشمل هذه القيود المساهمين في الشركة المساهمة العامة وفقاً لقانون الشركات الكويتي؟

والإجابة هي أن الحظر الوارد في المادة 140(2) من قانون الشركات الكويتي لا يشمل مسأهمي الشركة بشكل مباشر، وعليه فإذا حصل أي مسأهمة وبغض النظر عن وسيله الحصول على معلومات بشأن أسهم الشركة أو أوراقها التجارية المدرجة للتدأول في السوق

---

[1] انظر المادة 140 (2) من قانون الشركات الكويتي رقم 15 لسنة 1960.

المالي فإنه يجوز الإستناد إلى هذه المعلومة في إجراء عمليات البيع أو الشراء، وهكذا فإنه لا يسأل عن جريمة انتهاك مبدأ حظر استغلال المعلومة الداخلية المنصوص عليها في المادة المذكورة أعلاه من القانون الكويتي.

وفي ذات السياق يكون عضو مجلس الإدارة مسؤول عن جريمة انتهاك مبدا الحظر الخاص باستغلال المعلومة غير المعلنه الواردة في المادة 140(2) وبغض النظر سواء كان فعله أيجابي لصالح الشركة أم لا، ما دام حصل عليها بسبب عضويته في شركة أخرى أو لمصلحته الشخصية.

ونلاحظ أن المشرع الكويتي لم يحدد نطاق الحظر الوارد في المادة 140 من حيث الشمولية لمدراء شركات المساهمة العامة ، ورؤساء مجالس الإدارة من عدمه ، فنرى ذلك الصمت من قبل المشرع الكويتي في هذا الشأن ، وكأنه يتجه إلى السماح لرئيس مجلس الإدارة والمدير العام باستغلال المعلومة غير المعلن عنها من باب المكافأة ، وهذا يستدعي إحداث تعديل تشريعي لتصويب نص المادة 140 من أجل شمول المدراء ورؤساء مجلس الإدارة في نطاق الحظر فيما يخص المعلومة غير المعلن عنها.

المبحث الثاني

القيود القانونية الواردة على عمليات تدأول الأسهم والأوراق المالية والالتزامات الناشئه عنها.

يركز هذا المبحث على المشاكل والقيود الناتجة عن عمليات تدأول الأسهم والأوراق المالية والالتزامات الناشئه عنها، ويحاول الباحث هنا تسليط الضوء على النظام القانوني لتدأول الأسهم في التشريع الكويتي من خلال توضيح ماهية الأسهم القابلة للتدأول في سوق الكويت المالي والوضع القانوني للأسهم المدرجة وغير المدرجة في السوق.

كما يحاول الباحث تسليط الضوء على أهم الالتزامات الناشئه عن عمليات التداول في الأسواق المالية بالنسبة لكل من المطلعين على المعلومة السرية في الشركات والمستثمرين في الأسواق المالية، بالإضافة إلى توضيح أهم المسائل المتعلقه بالتعاملات المحظورة بالأوراق في قانون الشركات الكويتي ومرسوم تنظيم سوق الكويت المالي للأوراق المالية. وعليه فإن هذا المبحث ينقسم إلى المطالب الأساسية التآلية:

المطلب الأول: النظام القانوني لتدأول الأسهم في القانون الكويتي.

المطلب الثاني: الالتزامات الناشئه عن التداول.

المطلب الثالث: التعامل المحظور بالأوراق المالية.

المطلب الأول: النظام القانوني لتدأول الأسهم في القانون الكويتي

تلعب أسواق رأس المال دوراً حيوياً في تحقيق النمو الإقتصادي، أن وجود أسواق مالية ذات كفاءة مالية تمنح مزايا عديدة للأقتصاد والنظام المالي[1]. ويعتمد الأستثمار المالي في الاسهم والأوراق المالية وتدأولها بالدرجة الأولى على الثقة ومدى توافر المعلومة حولها، فالمعلومة تعد العنصر الأساسي في تحديد أسعار الأوراق المالية، وبالتالي فإن دقة المعلومة المنشورة تؤثر كثيراً على قرارات المستثمرين، وأي تلاعب في هذه المعلومة يؤثر حتماً على كفاءة السوق المالي وينعكس بصورة مباشرة على سعر السهم في السوق المالي[2].

وفي هذا الصدد، اقر المشرع الكويتي نظام خاص بالشركات عامة، والشركة المساهمة العامة خاصة، والشركة لفظ يطلق على الشخص المعنوي الذي ينشأ بعقد الشركة، كما يطلق أيضا على نفس العقد المنشئ للشخص المعنوي[3].

أما قانون الشركات التجارية الكويتي رقم (15) لعام 1960 فلم يتضمن تعريفاً عأما للشركة على نحو يمكن تطبيقه على كل الشركات، بل تضمن تعريفاً لبعض الشركات، ومع ذلك فقد أخذت محكمة التمييز الكويتية بتعريف القانون الفرنسي للشركة وينص على أنها " عقد يلتزم بمقتضاه شخصأن أو أكثر بأن يسأهم كل منهم في مشروع مالي بتقديم حصة من مال أو عمل لاقتسام ما قد ينشأ عن هذا المشروع من ربح أو خسارة[4]

---

[1] Fraser D, Rand R.s. Rose,(1987). *Financial Institutions and market in a changing world* (business, pup, Inc, Tar's), pp. 590-593.

[2] آل شبيب ، دريد و الجبوري عبد الرحمن (2005)، **أهمية تطوير هيئة الرقابة على الأوراق المالية لرفع كفاءة السوق المالي**، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر العلمي الرابع حول الريادة والإبداع، استراتيجيات الأعمال في مواجهة تحديات العولمة، المنعقد خلال الفترة من 15-3/16، جامعة فيلادلفيا – الأردن.

[3] د. قاسم الوتيدي، شركة التوصية البسيطة (د.ت) ص19.

[4] الطعن 90/267 تجاري جلسة 1992/3//8، مجموعة القواعد القانونية التي قررتها محكمة التميز، القسم الثالث، المجلد الثالث، يوليو 1999، ص 29.

أما شركة المساهمة العامة فيمكن استنتاج تعريفها من المادة 63 من قانون الشركات الكويتي الذي يعرفها على أنها تتألف من عدد من الأشخاص يكتتبون فيها بأسهم قابله للتدأول، ولا يكونوا مسؤولين عن التزاماتها إلا بمقدار القيمة الأسمية مما اكتتبوا من اسهمها، ويتبين من هذه المادة أن السمة المميزة لشركة المساهمة العامة أن رأس مالها يقسم إلى أسهم، والسهم هو الصك الذي تصدره الشركة ويمثل حق المسأهم فيه، وله ربح هذا السهم ويوزع سنوياً، وعلى حامل السهم ضمأن ديون الشركة بقدر حدود حصته فقط دون أن تتعدى إلى أمواله الخاصة، وفقاً للمادة 63 من قانون الشركات التجارية الكويتي لسنة 1960.

وتبعاً لذلك، فإن السهم قد يكون مقابل نقد، وقد يكون مقابل عين، وقد يكون مقابل اختراع أو حق معنوي، وليس للمسأهم حق عيني ما دامت الشركة قائمة، وأنما له حق في الأرباح بمقدار أسهمه، أو حصته من موجودات الشركة بعد تصفيتها، وأما قبل ذلك، فإن حصته تنقل ملكيتها منه إلى ملكية الشركة بصفتها شخصاً معنوياً.[1]

ووفقاً للقانون الكويتي فإن السهم من حيث طريقة تدأوله يقسم إلى:

(1) السهم لحامله: وهو قابل للتدأول بمجرد منأولته، سواء أكان المتنأول له بحق أم بطريقة غير مشروعه، وقد نص قانون الشركات الكويتي في المادة (101) على " أنه من الجائز أن تكون أسمية أو لحاملها" فالمشرع الكويتي أجاز إصدار قسائم أرباح الأسهم، سواء كانت للكويتيين أم لغيرهم، فيجوز، إصدارها اسميه أو كاملها.

(2) السهم الأسمي: وهو الذي يحمل أسم صاحبه، ويتدأول بطريقة القيد في الشركة، ولا ينقل إلا إذا أكمل المشتري قيمته، والغالب أن الأسهم تكون أسمية ضمأناً لرقابة الدولة على حامل الأسهم ولقد حدد المشرع الكويتي كيفية أنتقال ملكية الأسهم في المواد (106) مكرراً و

[1] الطعن 90/267 تجاري جلسة 1992/3/8 مجموعة القواعد القانونية التي ررتها محكمة التمييز، القسم الثالث، المجلد الثالث، يوليو 1999، ص 29ز

(106) مكرراً (أ) من قانون الشركات، في ضوء المادة (101) من قانون الشركات الكويتي لنسة 1960.

(3) السهم الإذني أو لأمر: وهو الذي يصدر لإذن شخص معين أو لأمره، ويتم تدأوله بطريقة التظهير، و هو نادر الإصدار، وورد ذكره من قبيل الأسهم القابله للتدأول بموجب المادة 63 من قانون الشركات الكويتي، حيث يتم تدأول هذه الورقة حسب الأصل العام من خلال التظهير.[1]

ويتم تدأول الأسهم التابعة للشركات المساهمة العامة في سوق الكويت الأوراق المالية وفقاً للمواد(106) مكرراً والمادة (101) مكرراً (أ) شركات وذلك وفقاً للنظام القانوني:

أولا: الأسهم المدرجة في السوق

تتم عمليات تدأول الأسهم المدرجة داخل قائمة سوق الكويت للأورق المالية، وتنقل ملكية أسهم الشركات التي يتم تدأولها، وتكون حجة على المتعاقدين والغير بمجرد قيد المعامله الخاصة بها في سجلات السوق، وذلك وفقاً لما أكدت عليه المادة (106) مكرراً من قانون الشركات الكويتي.

وتقييد عمليات التداول الداخلية في سجلات خاصة تعد لهذه الغاية، وتحفظ بمقر السوق وتحدد لجنة السوق شروط وإجراءات القيد في السجلات، ويقدم مدير السوق وبمساعدة الشركة الكويتية للمقاصة الشركات التي تم تدأول اسهمها في هذا السوق بيان مفصل عن هذه العمليات من حيث الأسماء والأطراف فوراً بعد أنهاء قيدها في سجلات السوق، وعليه تلتزم الشركة بتقييد هذه المعاملات في سجلاتها فور الأنتهاء من عملية الافطار.

[1] الملحم ، أحمد (2009)، قانون اشركات التجارية الكويتي والمقارن، منشورات جامعة الكويت، ص837.

ولكن السؤال الذي يثار هنا هل يمكن تدأول أسهم الشركات المدرجة في السوق خارجه؟ ووفقاً للنظام القانوني الكويتي الخاص بتدأول الأسهم فإنه لا يوجد ما يمنع تدأول هذه الاسهم خارج قاعة السوق على أن يتم قيدها في سجل المساهمين لدى الشركة، ويتطلب موافقة السوق في هذه الحالة على نقل ملكية الأسهم من المتصرف إلى المتصرف إليه، لغايات آثارة الدفوع والاحتجاج بين المتعاقدين والغير.[1] ومع ذلك، تستثني بعض عمليات التداول، ومن ذلك حالة نقل الاسهم نتيجة الهبة أو الوصية أو الميراث، أو 5% من رأس مال الشركة الواحده، إذا كانت هذه الكمية محكومة لشخص واحد طبيعي أو معنوي واحد في تاريخ سابق على عرضها للبيع.[2]

ثانياً: تدأول أسهم الشركات المساهمة غير المدرجة في السوق

وفقاً للمادة (101) لمكرراً (أ) من قانون الشركات الكويتي بشأن تدأول أسهم الشركات المساهمة غير المدرجة، فإنه يجوز تدأول هذه الأسهم شريطه إجراء قيد التصرف بشأنها في سجل المساهمين لدى الشركة، ويجري القيد بمعرفة الموظف المختص بحضور المتصرف والمتصرف إليه وبعدها يمكن الاجتماع بالتصرف فيما بين المتعاقدين وفي مواجهة الشركة والغير.

المطلب الثاني: الالتزامات الناشئه عن التداول:

هناك العديد من الالتزامات التي يفرضها القانون على فئات معينة فيما يتعلق بعمليات تدأول الأسهم والأوراق المالية، وهذه الالتزامات ترد بمثابة قيود على هؤلاء، ومن أهم هذه الالتزامات تلك المفروضة على الفئات التالية:

---

[1] انظر المادة (101) مكرراً (أ) من قانون الشركات التجارية الكويتي، لعام 1960.

[2] انظر: قرار مدير السوق رقم (2) لسنة 2006 بشأن إجراء بيع الكميات الكبيرة التي تتجاوز 5% من أسهم شركة واحدة للبيع، بتاريخ 2006/2/1/8، ورد في: د. أحمد الملحم، قانون الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 839.

أولاً: التزامات المطلعين

وفي المواد 140 ، و 108 يتضح أن إطلاع بعض الأفراد على المعلومة الداخلية غير المعلن عنها للجمهور بحكم وظائفهم أو مناصبهم أو حتى بحكم إطلاع أحد أقاربهم على هذا النوع المميز والحساسة من المعلومة التي أوضحنا سابقاً الشروط التي يجب أن تتوافر عليها. أن إطلاع هؤلاء الأشخاص على هذه المعلومة قد يمكنهم من الحصول على بعض المزايا وبالتالي الاستفادة من تلك المعلومة في شراء أو بيع أسهم الشركة قبل أن تصل هذه المعلومة إلى علم باقي المساهمين في الوقت المناسب والمتوقع لارتفاع الأسعار ويبيعون إذا علموا بوقوع خسائر أو وقوع عجز مالي لعميل الشركة.

وتجدر الإشارة إلى أن المطلعين على المعلومة الغير معلن عنها قد يكونون من خارج الشركة أو خارج السوق المالي، إلا أن أكثر الفئات المعنية بالحظر الوارد على استغلال المعلومة غير المعلنة لدى الشركات هم على الأغلب موظفي الهيئة والسوق المالي، وكذلك موظفي الشركة المساهمة. لذا نلاحظ أن هناك التزام يقع على الشركات بضرورة الإفصاح المالي عن أنشطتها التجارية، من خلال تقرير صادر عن مجلس الإدارة يوضح فيه موقف الشركة طيله فترة ممارستها أعمالها، بالإضافة لأي تطورات يمكن حدوثها في المستقبل.[1]

وتبعاً لخطورة الدور السلبي للمطلع على الأسواق فرضت المادة 15 مكرراً (أ) من مرسوم رقم 158 لسنة 2005 العديد من الالتزمات على اعضاء لجنة السوق وجميع العاملين في سوق الكويت للأوراق المالية والجهة القائمة بمهمات غرفة المقاصة وشركات الوساطة والشركات التي تدير محافظ حساب الغير وصناديق الاستثمار بالإفصاح عما يملكونه هم وأزواجهم وأولادهم القصر، سواء بطريق مباشر أو غير مباشرة، من الأوراق المالية

[1] البربري ، صالح (2001)، **الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية**، دراسة قانونية اقتصادية مقارنة، ط2، مركز المسأندة القانونية، القاهرة ، ص 82.

المدرجة بالسوق، وقد عمد قانون السوق المالي الكويتي إلى فرض العديد من الوسائل الرقابية التي تكمل عدم استغلال تلك المعلومة بحكم اطلاعهم من خلال التزامهم فوراً استلامهم مهامهم بالإفصاح من الاسهم التي يملكونها أو واقعه تحت تصرفهم أوتحت تصرف اقربائهم وعن اي تغيير يطرأ عليها.[1]

ولغايات تفعيل الرقابة المتعلقة بالتداول حظر المشرع الكويتي على كافة العاملين في السوق المالي وأعضائه التعامل فيه بناءً على معلومات داخلية أو غير معلنة، وبالتالي ممارسة أي مهنه أو عمل آخر أو تقديم المشورات للشركات والمؤسسات بناء على مثل هذه المعلومة، كما يشمل الحظر الوارد في المادة 140 من قانون الشركات التجارية الكويتي دخول هؤلاء في أي تنازع للمصالح، وذلك من أجل المحافظة على مبادئ الشفافية والمصداقية في التعامل بالسوق والمحافظة على ضوابط السلوك المهني والإلتزام بالسرية لموظفي السوق والشركات العاملة في مجال الأوراق المالية[2].

ومما تقدم، نلاحظ أن كافة أعضاء السوق العاملين فيه ملزمون وفقاً للقانون الكويتي بعدم إفشاء أي معلومات عن مالكي الأوراق المالية المسجلين في السجلات في الحالات التي تحددها القواعد الصادره في السوق، ونشير هنا إلى أن المشرع الكويتي وسع من نطاق قاعدة حظر استغلال المعلومة الداخلية لتشمل كافة التصرفات بإستثناء ما يؤول إليهم من أوراق مالية بسبب الأرث، وفي هذه الحالة لا بد من الحصول على الموافقة المسبقه من السوق قبل

---

[1] انظر: مادة 15مكرراً (أ) من مرسوم رقم 158 لسنة 2005.

[2] الملحم ، أحمد عبد الرحمن ، قانون الشركات التجارية الكويتي، المقارن، مرجع سابق، ص 961.

التصرف في مثل هذه الأوراق، علماً بأن هذا الحظر يشمل أيضا جميع الأوراق المدرجة في السوق.[1]

من ناحية أخرى حظر القانون الكويتي على المطلعين من خارج الشركة والسوق تدأول أسهم الشركات التي حصلوا فيما يتعلق بها على معلومات داخلية سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة، ومع ذلك، نجد أن المادة 140 من قانون الشركات الكويتي لم تكن جريمة بهذا الشأن، إلا أن الباحث يرى بأن قصد المشرع الكويتي ذهب لشمول الأفراد المطلعين من خارج الشركة والسوق للحصول على هذه المعلومة، لأن الغاية الأساسية هي حفظ أركان الثقة وتوازن المعاملات داخل السوق المالي.[2]

ثانياً: التزامات المستثمرين

تشهد الأسواق المالية على وجه العموم بعض الممارسات غير المشروعة كترويج الإشاعات الكاذبه بشأن الأوراق المالية المعلومة المزيفة عنها والتلاعب المدبر للتأثير على الأسعار بطرق غير قانونية عن طريق البيع الصورى للأوراق المالية، وهو ما يترتب عليه في معظم الأحيأن زعزعة الثقة في أسواق رأس المال وفي أنحسار الإستثمار الأجنبي عن هذه الأسواق وإبطاء قوة الدفع لمعدلات النمو الإقتصادي.[3]

ولقد جابهت أحكام قانون السوق ولوائحه هذه التصرفات بالحزم والشده من خلال إلزام أطراف التداول ومن ضمنهم المستثمرين بعدم القيام بتصرفات تنطوي على تلاعب أو تضليل، وذلك فيما يتعلق بحقه على الأسهم، ومنعت قيام أي شخص بشكل مباشر أو غير مباشر بإدخال أمر أو تنفيذ عمليات تقوم في الأصل على أساس غير صحيح. وهذا ما ذهب

[1] انظر: المادة 15 مكرراً (أ) من مرسوم رقم 158 لسنة 2005، بتعديل بعض أحكام المرسوم بتنظيم سوق الكويت للأوراق المالية، الكويت اليوم، العدد 726، لسنة الحادية والخمسين بتاريخ 2007/7/24.

[2] انظر في هذا السياق المادة 108 من قانون الأوراق المالية الأردني.

[3] فتحي ، حسين (1996)، **تعاملات المطلعين على أسرار سهم الشركة**، (دون طبعة) دار النهضة العربية، القاهرة ، ص4.

إلى تأييده القضاء الفرنسي من أن نشر معلومات غير صحيحة في الصحف وغيرها من وسائل الإعلام يعد من قبيل الوسائل الاحتيآلية التي يعاقب عليها القانون[1].

ولعل من أهم الممارسات غير المشروعة في الأسواق المالية الكذب في الميزأنية والتي تحدد الموقف المالي للشركة من حيث الأصول والخصوم، ومن الأمثلة عليه حالة النشر الخاص بإعادة تقويم أصول الشركة بثمن السوق وقت إعداد الميزأنية، وهذا يخالف الأصول المحاسبية لإعداد الميزأنية والتي تتطلب أن يحتسب ثمن الأصول المحاسبيه لإعداد الميزأنية والتي تقتضي أن يحسب ثمن أصول الشركة بسعر شرائه، إذا كان من العقارات، مع إحتساب نسبة خصم تمثل معدل الاستهلاك إذا كان من الألات التشغيلية.[2] ولكن هل يعتبر مراقب الحسابات من الغير أو فئة المستثمرين لغايات تحديد المسؤولية عن أعمال الكذب في الميزأنية، المشرع الكويتي لم يتعامل معه على أنه يدخل في طائفة المستثمرين حيث منع عليه الجمع بين عمله كمراقب حسابات والاشتراك في تأسيس الشركة.[3]

ومع ذلك، هناك من يذهب إلى القول بأنه لا يوجد ما يمنع من أعتبار مراقب الحسابات وكيلاً عن المساهمين للإطلاع على دفاتر الشركة ومراجعة حساباتها.[4] ويعتبر من الغير وفقاً لمنطوق المادة 161 من القانون الكويتي، وفي جميع الأحوال يعتبر الكذب المنشور في الميزأنية وفقاً للقانون الكويتي من الوسائل الاحتيآلية، حتى ولو لم يذيل بإقرار من مراقبي الحسابات. ووفقاً للقانون الكويتي تقع جريمة الكذب العادي لمجرد التصرف في ملك الغير،

---

[1] غنام، محمد غنام (1996)، **تجريم الكذب على المساهمين في شركات المساهمة**، منشورات جامعة الكويت ، ص 34-35.

[2] غنام، محمد غنام (1996)، **تجريم الكذب على المساهمين في شركات المساهمة**، منشورات جامعة الكويت ، المرجع السابق.

[3] انظر المادة 162 من القانون رقم 15 لسنة 1960 لقانون الشركات التجارية في الكويت.

[4] أحمد ، عبد الفضل محمد (1988)، **حماية الأقلية من القرارات التعسفية الصادرة عن الجميعة العامة للمساهمين**، الجلاء بالمنصورة ، ص70.

وإدعاء الأسهم الكاذبة أو الصفة غير صحيحة، أما الكذب الذي يصدر من صاحب الصفة الحقيقية يعتبر وسيلة للأحتيال، وهذا ما ينطبق على المادة 231 من قانون الجزاء الكويتي.

ويرى بعض المستثمرون من نشر الإشاعات إلى إعطاء مؤشر على إزدهار أعماله ونجاح استثماراته مما سيأتي بمستثمرين جدد يرغبون بتنمية أموالهم في مشاريعها وذلك من خلال الاستثمار في الأوراق المالية التي أصدرتها بعد أن يعتقدوا بصدق وصحة هذه المعلومة.[1] ولعل أهم ما يميز جريمة بث الإشاعات من قبل مستثمري الأسواق المالية، أنه لا يتطلب لقيام ضرورة توفر القصد الخاص، بل يكفي توفر القصد العام القائم على عنصري العلم والإرادة، وعليه فإن مجرد توفر العلم لدى مرتكب هذه الجريمة بعدم صحة المعلومة التي يطلعها أو يبثها كفيل بقيام مسؤولية الجنائية عن الفعل، وتقوم الجريمة سواء أثرت على تدأول الأوراق المالية أم لم تؤثر.[2]

المطلب الثالث: التعامل المحظور بالأوراق المالية

تحظى الشركات المساهمة العامة بأهمية كبيرة في اقتصاديات الدول لما لها من دور حيوي في تحريك رأس المال والإقتصاد، لذا فإن نجاح أو فشل هذه الشركات يعتمد بشكل أساسي على نوعية الإدارة فيها ومدى نجاح هذه الإدارة بالقيام بوظائفها الإدارية سواء تعلق الأمر بالعمليات الإدارية الداخلية أو الخارجية. ولعل من أهم المبادئ التي يجب أن تخضع لها الشركات المساهمة العامة في تعاملاتها الخارجية مبدأ الشفافية، فهناك ثقة متبادلة بين الشركة ومجموعات المستثمرين والتي لا تتعامل مع الشركة إلا بناء على عوامل الثقة المتبادلة ونزاهة العاملين فهيا لا سيما على صعيد عمليات توجيه ورقابه المشاريع المشتركة وتدفق

---

[1] الشريده ، توجان فيصل (2000)، **التعهد بتغطية الأوراق المالية**، رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية ، ص118.

[2] الحموي ، جمال محمود (2004)، **أحمد عبد الرحيم عودة، المسؤولية الجزائية للشركات التجارية: دراسة تحليله مقارنة**، ط1، دار وائل للنشر والتوزيعن عمان – الأردن ، ص 149-150.

المعلوات للمستثمرين على أساس تكافؤ الفرص، والعدالة والمسأواة، لذا فإن الشغل الشاغل لأي مستثمر في نطاق الشركات المساهمة العامة الحصول على المعلومة في الوقت المناسب بشكل متكافئ مع بقية المستثمرين وعلى أسس العدالة والأنصاف وعدم التميز الذي قد يؤدي إلى الأضرار بمصالح فئه معينة على حساب الآخرين.

ومع ذلك، تشهد الأسواق المالية ليس فقط في الكويت بل في معظم دول العالم بعض التجاوزات المتعلقة بعمليات تدأول أسهم الأوراق المالية الشركات المساهمة العامة كتسريب المعلومة الداخلية غير المعلن عنها لبعض المستثمرين دون الآخرين قبل اعلانها رسمياً للجمهور، أو الترويج للشائعات الكاذبه بشأن الأوراق المالية وتدأول معلومات مزيفه عنها والتلاعب المدبر للتأثير على الأسعار بطريقة غير مشروعه، وهو ما من شأنه أن يفوض ركائز الثقة والتعامل العادل في أسواق رأس المال، وما يترتب على ذلك من نتائج سلبيه على صعيد تراجع الاستثمارات الأجنبية والمحلية والتأثير على قوة دفع معدلات الأسواق.[1]

وفي هذا الصدد، نجد أن أكثر التعاملات خطور علىدور أسواق راس المال، تلك المتعلقة بإستغلال المعلومة الداخلية غير المفصح عنها لدى الشركات المساهمة العامة، وهذه تعد من الظواهر السلبية التي تشهدها الأسواق العالمية والتي ثارت بشأنها سجالات جدل بين الفقهاء بين مؤيد ومعارض، فالتعاملات الداخلية Insider Dealing هي عبارة عن تعاملات بالأوراق المالية من قبل المستثرمين أو غيرهم بناء على معلومات محظورة وسرية ذات تأثير على أسعار الأوراق المالية.[2]

---

[1] انظر المحمود وعوده، المسؤولية الجزائية للشركات التجارية، مرجع سابق، ص 158-159.

[2] تختلف الدوافع والأهداف التي تدفع المطلعين على المعلومات الداخلية تسريب هذه المعلومات قبل وقت الإعلان عنها، ولازالت الأنظمة القانونية تواجه مشاكل في ملاحقة مرتكبي هذه الجريمة أجرائياً وإثباتياً.

ولقد تصدى المشرع الكويتي لهذه الظاهرة في مواطن مختلفة من التنظيم القانوني في دولة الكويت، لا سيما في قانون الشركات وقانون الأوراق المالية والتعاملات في السوق المالي. لذا يحاول الباحث في هذا المطلب توشيح موقف المشرع الكويتي من مسألة التعامل المحظور بالأوراق المالية من خلال تسليط الضوء على ما يلي:

أولاً: التعامل المحظور في قانون الشركات الكويتي

تنص المادة 140 من قانون الشركات الكويتي لعام 1960 على قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلن عنها لدى الشركات المساهمة العامة، حيث تقول" ولا يجوز لعضو مجلس الإدارة ولو كان ممثلاً لشخص اعتباري – أن يستغل المعلومة التي وصلت إليه بحكم منصبه في الحصول على فائدة لنفسه أو لغيره، كما لا يجوز له بيع أو شراء أسهم الشركة التي هو عضو مجلس إدارتها طيلة مدة عضويته فيها".

ولعل الحظر الأول المتعلق بتحريم استغلال المعلومة التي تصل إلى عضو مجلس الإدارة بحكم منصبه سواء لمصلحته الشخصية أو لمصحته الغير هو ما يعنينا في هذا المقام من المادة المذكورة. وهنا يلاحظ أن المادة 140 من قانون الشركات التجارية الكويتي تكاد تكون المادة الوحيدة التي تورد هذا الحظر صراحة.

والسؤال الذي يثار هنا هو ما النطاق الذي قصده المشرع الكويتي من قاعدة الحظر الواردة في المادة 140؟ ولعل الإجابة هي أن قاعد الحظر هذه تشمل كافة التعاملات الخاصة بالأوراق المالية المدرجة في السوق المالي وغير المدرجة. وعليه لا يجوز لعضو مجلس الإدارة[1] أن يقوم بإستغلال أي معلومه داخليه غير مفصح عنها توصل علمه لها بحكم منصبه

[1] يسري الحظر وفقاً للمادة 166 من قانون الشركات الأردني على رئيس وأعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة العامة والمدير العام للشركة وأي موظف فيها".

أو وظيفته داخل الشركة، وبغض النظر عن فحوى الإستغلال سواء كان لمصلحته الشخصية أو لمصلحة أحد أقاربه أو أصدقائه أو حتى معارفه.[1]

أما فيما يتعلق بماهية المعلومة التي يرد عليها الحظر وفقاً لمقاصد المشرع الكويتي فهي " المعلومة غير المعلنه" أي المعلومة التي تعتبر من قبيل الأسرار لأن العلم بها من قبل المتعاقد الأحر يمنع عضو مجلس الإدارة من استغلالها، وهنا نلاحظ أن المشرع الكويتي والأردني لم يكن موفق في تحديد ماهية المعلومة محل الحظر من الإستغلال، فلم تفلح المواد 140(2) من قانون الشركات الكويتي والمادة 166 من قانون الشركات الأردني تحديد الملامح العامة للمعلومة التي يحظر استغلالها، وذلك على خلاف ما ذهب إليه المشرع الإماراتي والذي أعطاها وصف الأسرار التجارية، حيث تنص المادة 322(7) من قانون الشركات الإماراتي على أن المعلومة المحظور استغلالها هي من قبيل الأسرار التجارية بقولها " كل مدير أو عضو مجلس إدارة يفشي ما يحصل عليه بحكم عمله من أسرار الشركة".[2]

وفي جميع الأحول فإن المعلومة التي تعد محل الحظر الوارد في المادة 140 من قانون الشركات التجارية الكويتي هي أي معلومة " غير معلنه وصحيحه والتي يحتمل أن تؤثر جوهرياً على الأسعار" الخاصة بتدأول الأسهم والأوراق التجارية الصادرة عن الشركة، وعادة ما تكون هذه المعلومة متعلقة بالوضع الحالي أو المستقبلي للأوراق المالية، وقد تأخذ المعلومة صفة المعلومة الداخلية كتلك المتعلقة بوضع الأوراق المالية الخاصة بشركة معينة أو خارجية والتي من شأنها أن تؤثر في أسعار تدأول الأوراق المالية في السوق، ومثالها المعلومة التي

---

[1] انظر الطعن رقم 79/61 تجاري، جلسة 1980/3/26، مجموعة القواعد القانونية التي قررتها محكمة التميز، القسم الأول المجلد الثاني، يناير، 1994، ص213.

[2] انظر المادة 322 (7) من قانون اتحادي رقم (8) لسنة 1984.

تكون خاصة بآليات قرارات البنك المركزي.[1] وأنها كانت عاجزة عن توسيع نطاق الأشخاص الذين يمكن أن يشملهم الحظر الخاص باستغلال المعلومة " الأسرار" غير المعلنه لدى الشركات المساهمة العامة. ومن هنا يمكن القول بأن قاعدة الحظر الواردة في القانون الكويتي تشمل فقط عضو مجلس إدارة الشركة المساهمة دون العاملين في الشركة، أو مديرها العام أو رئيس مجلس الإدارة، وذلك على خلاف ما ذهب إليه المشرع الأردني على سبيل المثال في المادة 166 من قانون الشركات والتي تجعل قاعدة الحظر تشمل رئيس وأعضاء مجلس الإدارة والموظفين العاملين في الشركة.

ومع ذلك، يرى الباحث أن المشرع الإماراتي كان أكثر توفيقاً في توسيع نطاق الأشخاص المشمولين بقاعدة الحظر من استغلال المعلومة غير المعلنه، حيث ينص في المادة 232(7) من قانون الشركات الإماراتي أن الحظر يسرى على " مدير أو عضو مجلس الإدارة أو عضو مجلس الرقابة أو مستشار أو خبير أو مراجع حسابات أو معاون له أو مستخدم لديه، وكل شخص يعهد إليه بتفتيش الشركة" .

ثانياً: التعامل المخطور في قانون الأوراق المالية

لقد أتضح من خلال دراسة قاعدة الحظر الواردة في المادة 140 (2) من قانون الشركات الكويتي، أن هناك قصور واضح من حيث عدم وجود آليات محددة تنظم موضوع التعامل المحظور إضافة إلى بعض العجز الذي أنطوت عليه المادة من حيث تحديد طبيعة المعلومة المحظورة، ونطاق وأشخاص هذا الحظر وتركيزها على مسألة تدأول الأسهم دون بقية الأوراق المالية. لهذا، أصدر المشرع الكويتي المرسوم رقم (158) لسنة 2005 لتعديل بعض أحكام المرسوم بتنظيم سوق الكويت للأوراق المالية.

---

[1] الملحم ، أحمد عبد الرحمن ، حظر استغلال المعلومات غير المعلنه، مرجع سابق، ص 15-28.

ولقد جاءت المادة 15 مكرراً (أ) من المرسوم الخاص بتنظيم سوق الكويت للأوراق المالية لعام 2005، من قانون الشركات والتي لم تتوسع في نطاق الأشخاص الذين يمكن أن تطبق عليهم قاعدة الحظر، في حين نجد أن 15 مكرراً (أ) وسعت من نطاق الحظر في إستغلال المعلومة ليشمل " أعضاء لجنة السوق وجميع العاملين في سوق الكويت للأوراق المالية والجهة القائمة بمهمات غرفة المقاصة وشركات الوساطة والشركات التي تدير محافظ لحساب الغير وصناديق الاستمثار.

وهذه الفئات الواردة في المادة 15 من قانون تنظيم سوق الكويت للأوراق المالية ممنوعة من التعامل في الأوراق المالية المدرجة في السوق أثناء عملهم في السوق، ويخضعون لقاعة الإفصاح المسبق، والذي يتطلب الإفصاح ليس فقط عن الأموال التي يمتلكوها، بل أيضا تلك المملوكة من قبل أزواجهم أو أولادهم القصر، ومع ذلك نلاحظ أن المشرع أورد حالة الأرث كاستثناء على القاعدة العامة، حيث يجوز لم التعرف بما يؤول إليهم من أسهم أو أوراق مالية عن طريق الأرث على أن يحصلوا على الأذن المسبق من إدارة السوق.

ولعل من أهم مقاصد المشرع الكويتي وراء سن هذه المادة الهامة تقرير الحظر الذي يمنمع على الفئات المذكورة سابقاً في نص المادة 15 مكرراً (أ) من الإستفادة من المعلومة الداخلية وغير المعلنه حول الأسهم أو الأوراق المالية القابله لتلدأول في سوق المال، وهو ما ينسجم مع قواعد الشفافية في التعاملات المالية ومع المبادئ السلوكية المهنية ومعايير السرية.[1] وهذه الفئات وفقاً للمادة 15 مكرراً (أ) ممنوعة من القيام بأي نوع منأنواع

---

[1] للمزيد من التفصيل: انظر: د. أحمد الملحم، قانون الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 960 – 961.

التصرفات المالية أثناء عملهم في السوق بإستثناء التصرفات الواردة على ما يؤول لهم من أسهم أو أوراق مالية بحكم الميراث.

وفي الإطار ذاته يثار التساؤل حول مدى أنطباق الحظر على التعامل الذي يجري خارج سوق الكويت للأوراق المالية؟ وهل يشمل هذا الحظر الفئات الوارد ذكرهم في المادة 15 مكرراً المذكورة سابقاً أم لا؟ وفي هذا الصدد يتفق الباحث مع ما ذهب إليه الملحم[1] بإجازة إجراء بعض المعاملات خارج السوق، شريطة تسجيل هذه المعلومة عند أنتقال ملكتيها في سجلات السوق، وتلتزم الشركة التي جرى التعامل على اسهمها خارج السوق بإحضار لجنة السوق بالمعاملات التي جرت على هذه الأوراق.[2] وفي هذا السياق يلاحظ أن المشرع الكويتي وفي العددي م القوانين المنظمة لعمل سوق المال استثنت تدأول الأوراق المالية التي الحصول عليها عن طريق الإرث أو الهبة أو الوصية من قاعدة التداول داخل السوق.[3]

وعلى الرغم من القول بإمكانية إجراء بعض التصرفات خارج السوق، إلا أن هذا لا يعني أن هذه العمليات لا تحضى بالحماية وبالتالي تطالها قاعدة الحظر المنصوص عليها في المادة 140 (2) من قانون الشركات الكويتي والمادة 15 مكرراً (أ) من قانون الشركات الكويتي والمادة 15 مكرراً (أ) من المرسوم رقم (158) لسنة 2005 الخاص بتعديل بعض أحكام المرسوم الخاص بتنظيم سوق الكويت للأوراق المالية. وفي هذا الصدد يرى الدكتور الملحم" وإذا كان هناك العديد من الضوابط والإجراءات داخل السوق تكفل سلامة المعاملات، فإن التعامل خارج السوق بحاجة إلى حماية من باب أولي، ولا سيما أن المشرع لم يحظر هذا

[1] الملحم، أحمد (1998). **حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية** "دراسة مقارنة"، مطبوعات جامعة الكويت ، مرجع سابق، ص 43.

[2] الملحم، أحمد (1998). **حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية** "دراسة مقارنة"، مطبوعات جامعة الكويت ، المرجع السابق.

[3] انظر المواد (4) من رسوم بتنظيم سوق الكويت للأوراق المالية لنسة 1983. المادة (31) من اللائحه الداخلية للسوق، رقم (35) لسنة 1983. المادة (1) من قرار لجنة الكويت للأوراق المالية رقم (1) لسنة 1984.

التعامل.[1] ولعل ما ذهب إليه الملحم في هذا الصدد صحيح لأن قاعدة الحظر الواردة في المادة 140 جاءت على أطلاقها، فهي لم تحدد فقط للتعاملات التي تم داخل السوق بل أيضا تشمل التعاملات الخارجية، لذا فإن المطلق دائماً يأخذ على إطلاقه ولا يمكن تقييد بالتفسير.

[1] الملحم، أحمد (1998). **حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية** "دراسة مقارنة"، مطبوعات جامعة الكويت ، مرجع سابق، ص 44.

المبحث الثالث

قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة وموقف المشرع الكويتي والمقارن منها

في هذا المبحث يحاول الباحث تسليط الضوء على أهم المسائل المتعلقة بحظر استغلال المعلومة غير المعنه وموقف المشرع الكويتي نحوها، وذلك بأسلوب تقيمي يحاول الباحث من خلاله تسليط الضوء على تجربة الكويت في هذا السياق، ومن خلال معالجة مسائل تتعلق بماهية الحظر ونطاقه وطبيعة وأشخاصه والوقوف على العجز التشريعي الذي شهده التشريع الكويتي في هذا الشأن. لذا يحاول الباحث تسليط الضوء على المسائل الورادة في المطالب التآلية:

المطلب الأول: طبيعة المعلومة المحظورة ونطاق تحريمها.

المطلب الثاني: موقف المشرع المقارن من التعاملات الداخلية المحظورة.

المطلب الثالث: موقف المشرع الكويتي من قاعدة الحظر من وجهة نظر تقييمه.

المطلب الأول: طبيعة المعلومة المحظورة ونطاق تحريمها

أن من أهم الغايات التي يسعى النظام القانوني الكويتي الخاص بتدأول الأسهم والأوراق المالية الصادرة عن الشركات المساهمة العامة في السوق المال إلى تحقيقها سلامة المعاملات ودقتها ويسرها. وتوفير الحماية اللازمة للمتعاملين.[1] وهذا الغاية أكدت عليها المادة الخامسة من مرسوم تنظيم السوق والتي تخول لجنة السوق من إتخاذ إجراءات تهدف إلى ضمأن التعامل الشفاف والعادل والمتكافئ في سوق المال.

وتحقيقاً للأهداف العامة التي يرمي إلى تحقيقها المشرع الكويتي، جاءت المادة 140 (2) من قانون الشركات التجارية الكويتي، والمادة 15 مكرراً (أ) من القانون الخاص بتنظيم سوق الكويت للأوراق المالية رقم (158) لسنة 2005 لتفويض قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنه من قبل فئات أوردها المواد السابقة على سبيل الحصر. وجاء تأكيد التشريع الكويتي على قاعدة الحظر من أجل حماية المساهمين والمتدأولة، حيث تحظر المادة 140 (2) من قانون الشركات على أعضاء مجلس الإدارة استغلال المعلومة التي تصل إليهم بحكم مناصبهم أو وظائفهم، وبغض النظر عن نتائج هذا الإستغلال سواء كان لمصالح شخصية أو لمصالح الغير[2] أو تسخير الغير لشراء أسهم الشركة أو بيعها لمصالح أو تسريب المعلومة عن مركز الشكرة للغير، سواء كان هذا الغير ممن يمت إليهم بصلة قربى أو صداقة أو غيره، وهكذا فإن أي تصرف من هذا القبيل يدور في حلقة البرأن القانوني، وتعتبر هذه التصرفات

---

[1] انظر المادة 3-1 من مرسوم بتنظيم سوق الكويت للأوراق المالية، الحديث اليوم عدد 1492 لسنة 1983.

[2] يذكر أن الفئات المشمولة في هذا الحظر مقصورة على أعضاء مجالس الإدارات دون العاملين، ورؤساء مجال الإدارة أو المدراء العامين، وهذا عيب يشوب المادة 141 (2) من القانون الكويتي.

باطله سواء قام بها أعضاء مجالس إدارة الشركة بشكل مباشر أو غير مباشر، بأسمائهم أو بأسماء الغير.[1]

ومن هنا فإن أي تصرف يرد بناء على معلومات داخلية تم تسريبها من قبل أحد أعضاء مجلس الإدارة في أي شكة مسأهمة عامة يعد باطلاً وفقاً لأحكام قانون الشركات الكويتي. وتعتبر قاعد حظر استغلال المعلومة الداخلية من قبل أعضاء مجلس الإدارة وفقاً للقانون الكويتي كأحد القيود التي ترد على تدأول الأسهم، وهي في ذاتها استثناء على الأصل العام الذي يفترض أن مالك الأوراق المالية يتمتع بحرية التصرف بها بدون قيود أو شروط، فالهدف من فرض القيود القانونية على عملية التداول بفرض قاعدة حظر استغلال المعلومة وأنما يهدف إلى تحقيق مصلحة عامة أولى بالرعاية من مصلحة مالك هذه الأوراق.[2]

وعلى الرغم من القصور الذي يشوب المادة 140 (2) من قانون الشركات بقصرها تطبيق قاعدة حظر استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنه للشركات على أعضاء مجالس الإدارة دون غيرهم، إلا أن هذا التركيز له ما يبرره لا سيما وأن قواعد حوكمة الشركات المعاصرة تولي أعضاء مجالس إدارة شركات المساهمة اهتمأما خاص، فأعضاء مجالس الإدارة يمثلوا مصالح المساهمين، ويقع عليهم واجب أنتمائي بأداء الأنشطة في سبيل تحسين ربحية الشكرة وقيمه سهمها، لذا يجب عليه دوماً أن يتصرفوا بحسن نية وبإيمأن صادق بأن تصرفاتهم وافعالهم تصب في مصلحة المؤسسة والمساهمين.[3]

ولعل المشرع الكويتي كان مدركاً تمأما عندما وضع الحظر الوارد في نص المادة 140(2) من قانون الشركات بأن من أهم واجبات أعضاء مجالس الإدارة في الشركات واجب

---

[1] الشمري ، طعمه الشمري (1987)، قانون الشركات التجارية الكويتي، ط2، (د.ت)، ص 53أ – 54أ.

[2] انظر المذكرة الإيضاحية لقانون الشركات الكويتي 1975/3.

[3] حماد ، طارق عبد العال (2009)، **حوكمة الشركات والأزمة المالية**، الدار الجامعية – الاسكندرية ، ص 216-217.

الولاء والتعامل الأمين أو العادل، حيث يجب عليهم أن يقوموا مصالح المساهمين على مصالحهم الفردية، بالإضافة إلى ذلك، يجب عليهم أن يمارسوا واجب العناية عن طريق فعل ما يجب على الشخص العادي الحريص أن يفعله تحت نفس المركز والظروف.[1] وفي الحقيقة، فإن تقييد المشرع الكويتي لعضو مجلس الإدارة بقيد حظر استغلال المعلومة غير المعلن عنها تحت طائلة المسؤولية القانونية له ما يبرره حفاظاً على سلامة المعاملات وتوفير الحماية للمتعاملين في الأسواق المالية، وإلا فإن لأعضاء مجالس الإدارة دوراً كبيراً في التأثير الحقيقي على أسعار التداول في الأسواق المالية.[2]

المطلب الثاني: موقف المشرع المقارن من التعاملات الداخلية المحظورة.

يعتبر التوجيه الخاص بالتعاملات الداخلية رقم (592/1989) التوجيه الأول الذي يهدف إلى تنظيم أسواق رأس المال في أوروبا، ولكن في تطور لاحق صدر التوجيه رقم (EC/124/2003) جاء لتنظيم جميع الجوأنب المتعلقة بالاعتداء على الأسواق والتلاعب في عمليات التداول الأسهم والأوراق التجارية فيها.

ويلاحظ على هذه التوجيهات امتلاكها غاية متشابهة وهي منع كافة أشكال التعاملات الداخلية المحظورة والتي من شأنها أن تؤثر على عمل الأسواق المالية، أو على العملية التنظيمية والإجرائية لتدأول الأسهم والأوراق المالية داخل أسواق المال الأوروبية. ومن هنا نلاحظ أن الأهداف المشتركة لهذه التوجيهات هي الحفاظ على سلامة الأسواق المالية الأوروبية وتعزيز ثقة المستثمرين في تلك الأسواق. وأهم ما يميز هذه التوجيهات في السياق الأوروبي تأييدها لقاعدة حظر استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة من كونها غير عادلة

---

[1] حماد ، طارق عبد العال (2009)، **حوكمة الشركات والأزمة المالية**، الدار الجامعية – الاسكندرية ، المرجع السابق.

[2] العموش ، ابراهيم (1997)، **التعامل المحظور بالأوراق المالية**، بحث منشور في مجلة مؤته للبحوث والدراسات، ع3، مرجع سابق، ص 342.

لأنه تعطي من داخلية ميزة غير عادلة على حساب المستثمرين الآخرين في السوق، وذلك لأن السماح بها ببساطة سيؤدي إلى تقويض ثقة هؤلاء المستثمرين بنزاهة وعدالة التعاملات المالية في أسواق المال.

وتوفر هذه التوجيهات آليات وتدابير وقائية تشمل نظام الكشف عن مصدري الأوراق المالية والمستثمرين في السوق، كذلك نظام الإفصاح وتدأول المعلومة داخل الشركات المصدرة للأسهم والأوراق المالية ، وكيفية الإفصاح عن التعاملات الداخلية للإدارة والإدارة العليا في الشركات المساهمة العامة التي تمتلك أسهم في السوق، وتقديم التقارير من الشركات عن أي معاملات مشبوهة إلى السلطات المختصة، وهو ما يفيد في تشكيل الآليات التنظيمية الفعالة، وتفرض هذه التوجيهات على دول الاتحاد الأوروبي ضرورة الالتزام بتدابيرها لتحقيق أهدافها وضمأن مستوى عال من الثقة في الأسواق المالية من قبل الدول الأعضاء المستثمرين في السوق[1].

وجاءت الصياغة المتعلقة بتعريف مفهوم المعلومة الداخلية التي يحظر استغلالها أو تسريبها إلى المتعاملين في الأسواق المالية في التوجيه الثاني رقم EC/124/2003 وتحديداً في المادة1 (1) والتي تعرفها على أنها : " معلومات ذات طبيعة محددة غير معلنة، وتتعلق بصورة مباشرة أو غير مباشرة بواحد أو أكثر من مصدري الأوراق والصكوك المالية أو بواحد أو أكثر من الصكوك المالية التي من شأن اعلانها للجمهور أن يكون يؤثر بشكل كبير على أسعار تلك الأدوات المالية أو على الأسعار ذات الصلة بالأدوات المشتقة عنها".

---

[1] Blanaid Clarke, Inside Information and the European Market Abuse Directive, In Paul U. Ali , Greg N. Gregoriou (Editors) Insider Trading: Global Developments and Analysis, Chapter 7 , Taylor & Francis Group, LLC, 2009.

وعليه يلاحظ الباحث أن التعريف المتضمن في المادة الأولي من التوجيه الثاني لعام 2003 يختلف عن تعريف المعلومة الداخلية التي لا يجوز استغلالها من قبل المطلعين الداخلين والذي جاء النص عليه في التوجيه الأول لعام 1989، وذلك من حيث أن تعريف التوجيه الثاني حدد نطاق المعلومة الداخلية بكافة الأوراق المالية التي تصدرها الشركات، وعلى خلاف التوجيه الأول الذي حصرها فقط بالأوراق المالية القابلة للتحويل إلى أسهم "transferable securities "، لذا فإن المعلومة محل الحظر الداخلة في نطاق تعريف المادة 1 (3) من التوجيه الثاني لعام 2003 تشمل الصكوك القابلة للتحويل، والخيارات والمشتقات، أو أي ورقة أخرى قابلة للتدأول في الأسواق المالية التابعة للاتحاد الأوروبي. لذا يلاحظ أن التعريف السابق استبدل اصطلاح " المعلومة الحساسة " بعبارة توقع الإفصاح وفقا " للممارسات المقبولة في الأسواق"، فالمادة 1 (1) أيضا تعرف المعلومة الداخلية بالنسبة للأشخاص المسؤولين عن تنفيذ الأوامر المتعلقة بالأوراق المالية على أنها: المعلومة التي يتم تسليمها من العميل أو أي شخص أخر إلى عميل الطلبات المعلقة، والتي تتسم بطبيعة دقيقة، وتتصل بصورة مباشرة أو غير مباشرة بواحد أو أكثر من مصدري الأوراق المالية أو بورقة أو أكثر من الأوراق والصكوك المالية، والتي من شأن الإعلان عنها أن يؤثر بشكل جدي على أسعار تدأول هذه الأوراق أو مشتقات هذه الأوراق المالية.

وفي بريطانيا، أضافت المادة 118 (2) (ج) قانون الخدمات المالية والأسواق لعام 2000 تعديل على التعريف الذي تضمنه التوجيه الأوروبي الثاني، حيث تمت إضافة عبارة المعلومة التي تتعلق " بالاستثمار المؤهلة " أو التي تتعلق بالاستثمارات، والتي لا تتضمن أدوات المشتقات السلعية، وهذه المادة تعرف المعلومة الداخلية على أنها: معلومات ذات طبيعة محددة والتي لا تعتبر متوفرة بشكل عام، وتتعلق بصورة مباشرة أو غير مباشرة، لواحد أو

أكثر من مصدري الاستثمارات المؤهلة أو واحد أو أكثر الاستثمارات المؤهلة الأخرى، ويمكن، إذا كانت متوفرة للعامة، أن يكون لها تأثيراً جدياً على أسعار الاستثمارات المؤهلة وأسعارا الاستثمارات الأخرى ذات العلاقة.

وعليه نلاحظ أن المقومات الأساسية التي يجب توافرها وفقا للقوانين الأوروبية في المعلومة الداخلية التي تخضع لقاعدة حظر الإستغلال تتضمن خمسة عناصر رئيسة، والعناصر الثلاثة الأولي تتعلق بطبيعة ومحتوي المعلومة، أولا: المعلومة يجب أن تمتلك طبيعة محددة ودقيقة، وثأنيا أن هذه المعلومة يجب أن تتعلق بشكل مباشر أو غير مباشر بواحد أو أكثر من مصدري الأوراق المالية أو بواحدة أو أكثر من الأدوات المالية، بالإضافة إلى ثالثاً أن تكون هذه المعلومة متعلقة بالمشتقات السلعية والتي يجوز للمستخدم في الأسواق توقع الحصول عليها وفقا لما تسمح به ممارسات الأسواق. أما العنصر الرابع أن تكون المعلومة حقيقية وغير معلنة، بمعنى أن لا يكون سبق نشرها وإبلاغها للجمهور العام، وخامساً: أن يكون لنشر المعلومة والإفصاح عنها للجمهور دور كبير في التأثير الجدي على أسعار تدأول الأوراق المالية ومشتقاتها في الأسواق، وبغض النظر فيما إذا كان التأثير على الأسعار بالارتفاع أو بالتخفيض[1].

ومع ذلك، يمكن القول بأن التجربة الأوروبية الخاصة بالمعاملات الداخلية لدى الشركات والتي تخضع لقاعدة حظر الإستغلال لا زالت تواجه مشاكل ومعضلات قانونية كبيرة، لا سيما فيما يتعلق بتحديد نطاق وطبيعة وماهية المعلومة التي يمكن تصنيفها على أنها

---

[1] Blanaid Clarke,(2009). *Inside Information and the European Market Abuse Directive*, In Paul U. Ali , Greg N. Gregoriou (Editors) Insider Trading: Global Developments and Analysis, Chapter 7 , Taylor & Francis Group, LLC.

معلومات داخلية يشملها نطاق الحظر، وتواجه المحاكم أيضا من الناحية التطبيقية مشكلة تتعلق بحدود المعلومة متى تكون داخلية والوقت الذي يمكن أن تنقلب فيه إلى معلومة خارجية.

المطلب الثالث: موقف المشرع الكويتي من قاعدة الحظر من وجهة نظر تقييمه

في ظل التشريع الكويتي، يلاحظ أنه لا يوجد قانون موحد لمعالجة التعاملات الداخلية لدى الشركات، وعليه فإن قاعدة حظر استغلال المعلومة الداخلية من قبل المطلعين عليها لا تمتلك إطار قانوني محدد، وأنما يمكن تتبع النصوص المتعلقة بها في أكثر من قانون وتشريع في دولة الكويت. ومن هنا يمكن حصر القوانين التي تتعامل مع قضايا التعاملات الداخلية لدى الشركات ولا سيما المتعلقة بتدأول الأسهم الأوراق المالية في السوق المالي بقانون الشركات الكويتي رقم 15 لسنة 1960 والمرسوم الخاص بتنظيم سوق الكويت للأوراق المالية رقم (158) لسنة 2005.

أما المادة 246 من قانون الشركات الكويتي رقم 15 لسنة 1960 تنص على أنه " مع عدم الإخلال بأية عقوبة اشد ينص عليها قانون آخر يعاقب بالحبس مدة لا تزيد على ثلاث سنوات وبغرامة لا تقل عن خمسة آلاف دينار ولا تزيد على عشرين ألف دينار، أو بإحدى هاتين العقوبتين ..... 7. كل عضو مجلس إدارة أو مدير أو عضو مجلس رقابة أو مراقب أو موظف بالشركة أو أي شخص يعهد إليه بالتفتيش على الشركة يفشي ما يحصل عليه بحكم عمله من أسرار الشركة أو يستغل هذه الأسرار لتحقيق منافع شخصية له أو لغيره للإضرار بالشركة..... 10. كل من روج بأية وسيلة إشاعات أو أخبار أو بيانات كاذبة عن أوضاع شركات المساهمة المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية بقصد التأثير في أسعار الأوراق المالية الصادرة عن هذه الشركات...... 11. كل من سرب معلومات أو بيانات غير معلنة

حصل عليها بحكم عمله عن أوضاع شركة المساهمة المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية بقصد تحقيق منفعة له أو لغيره".

ويلاحظ على هذه النصوص مدى إخفاق المشرع الكويتي في تحديد وتعريف ماهية المعلومة التي تخضع لقاعدة حظر التعاملات الداخلية، حيث لم يحدد المشرع الكويتي طبيعة المعلومة التي لا يجوز للمطلع عليها في الشركات استغلالها، وربما يكون السبب وراء ذلك هو إرادة المشرع ترك أمر التعريفات والتوضيحات الإجرائية للفقه.

وعلى خلاف المشرع الكويتي، يلاحظ أن المشرع الأوروبي حأول من خلال التوجيه الثاني رقم EC/124/2003 لعام 2003 أن يحدد الإطار القانوني السليم لطبيعة ونطاق المعلومة الداخلية التي لا يجوز استغلالها من قبل المطلعين عليها في الشركات، بل نجد أن المشرع الأوروبي وضح ماهية الأوراق المالية التي يجب أن يشمل نطاق قاعدة حظر الإستغلال وهو لم يقصرها فقط على الأسهم والأوراق المالية بل ضمنها أيضا أي من أدوات المشتقات المالية المتعلقة بالعقود الآجلة أو عقود الخيار، ولم يحددها فقط بالأوراق المالية القابلة للتحويل بل شملها بكافة الأوراق المالية القابلة للتدأول في أسواق المال. بالمقارنة، نجد أن المشرع الكويتي في المادة 140 من قانون الشركات التجارية لم يخوض في تحديد طبيعة المعلومة محل الحظر أو حتى الفئات المحظور عليها استغلال المعلومة الداخلية، بالإضافة إلى أنه قصر أمر ارتباط هذه المعلومة بالأسهم، واغفل مسألة ارتباطها بالأوراق المالية القابلة للتدأول في الأسواق، ومع ذلك نلاحظ أنه تلافي هذه المسألة مؤخرا في المادة 15 مكرراً (أ) من المرسوم رقم (158) لسنة 2005 الخاص بتعديل بعض أحكام المرسوم الخاص بتنظيم سوق الكويت للأوراق المالية.

ولم يتطرق المشرع الكويتي إلى طبيعة المعلومة الداخلية محل قاعدة حظر الإستغلال السلبي قبل الإعلان عنها للجمهور، ولم يقوم بوضع أي تصنيفات أو تبويب للمعلومات التي يمكن اعتبارها معلومات داخلية من شأن الكشف عنها أو تسريبها بشكل مسبق على اعلانها على الجمهور أن يؤثر جوهرياً على أسعار تدأول الأوراق المالية والأسهم في السوق المالي.

بالإضافة إلى ذلك لم يحدد المشرع الكويتي في نصوص قانونية واضحة الفئات المحظور عليها استغلال المعلومة الداخلية في أي معاملات مالية أو اى عمليات تدأول بصورة مباشرة أو غير مباشرة.

الفصل الرابع

المسؤولية القانونية عن استغلال معلومات الشركات الداخلية غير المعلنة

المقدمة:

يتنأول هذا الفصل المسؤولية المدنية التي تترتب على فعل إستغلال المتعاملين الأساسين والثانويين للمعلومات الداخلية غير المعلنة في الشركات المساهمة العامة، وتحديد الأسس والنظريات القانونية الملائمة التي يمكن اللجوء إليها في تحديد الإطار العام لمسؤولية الأشخاص المطلعين على أسرار الشركات التجارية، حيث تم التصدي لهذه النظريات في المبحث الأول من هذا الفصل و التي تمثلت في الإلتزام القانوني ونظريات الإخلال بواجب الصدق والأمانة في التعاملات الداخلية للشركات، ونظرية إفشاء سرية المعلومة والتغرير والتدليس وفقاً لأحكام القانون المدني والتجاري الكويتي والمقارن.

أما المسؤولية القانونية للمتعاملين عند استغلال معلومات الشركة الداخلية غير المعلنة فقد تم التصدي لها في المبحث الثاني، حيث تم توضيح مسؤوليات أعضاء مجلس الإدارة، ومراقبي الحسابات والمتعاملين الأساسين والثأنويين في الشركات، ومدى توفر أسس المسؤولية المدنية غير المعلن والتي يحصلوا عليها بحكم أعمالهم ووظائفهم. أما المبحث الثالث، فقد تم معالجة أركان المسؤولية المدنية عند الأخطاء التي يرتكبها أعضاء مجلس الإدارة في الشركات المساهمة والمتعاملين الأساسين والثأنويين فيها على ضوء أحكام التشريع الكويتي والمقارن.

وعليه يرى الباحث؛ ضرورة معالجة هذا الفصل في ثلاثة مباحث أساسية، وتقسم إلى مطالب متعددة حسب الحاجة لإثراء وتغطية الموضوع وعلى النحو التالي.

المبحث الأول: التكييف القانوني لاستغلال المعلومة الداخلية.

المبحث الثاني: المسؤولية القانونية للمتعاملين عن استغلال معلومات الشركة الداخلية وأركان المسؤولية المدنية عن الأضرار الناجمة عند استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة.

المبحث الثالث: المسؤولية الجنائية عن تسريب المعلومة الداخلية لدى الشركات المساهمة العامة

المبحث الأول

التكييف القانوني لإستغلال المعلومة الداخلية

يتنأول الباحث هنا الأسس القانونية التي يمكن الإعتماد عليها في التكييف القانوني لإستغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة من قبل المتعاملين الأساسيين، وفي هذا الصدد يوضح الباحث أهم هذه الأسس القانونية وهي قاعدة الحظر والإلتزام القانوني (المطلب الأول) الإخلال بواجب الصدق والأمانة (المطلب الثاني)، ونظرية إفشاء سرية المعلومة(المطلب الثالث) والتغرير والتدليس(المطلب الرابع).

ومن خلال هذا المبحث تم تطبيق القواعد التي تنطوي عليها النظريات السابقة على حالات استغلال القوة والضعف من حيث أمكانية تطبيقها على حالات الإستغلال غير المشروع للمعلومات غير المعلنة.

المطلب الأول: قاعدة الحظر والإلتزام القانوني

يعتبر انتهاك قاعدة حظر استغلال المعلومة الداخلية لدى الشركات المساهمة العامة من قبيل الإخلال بالإلتزام القانوني، إلا أن هذه النظرية تتطلب وجود نص قانوني يحظر استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة (السرية) لتحقيق مصلحة التعامل، أما لتحقيق مصلحة الغير[1]. وهذا الخطر ورد بموجب المادة 140 من قانون الشركات الكويتي رقم 15 لسنة 1960، وكذلك المادة 246 فقرة (7، 10،11) من ذات القانون، بالإضافة إلى المادة 15 مكرراً (أ) من المرسوم رقم (158). لسنة 2005 الخاص بتعديل أحكام المرسوم الخاص بتنظيم سوق الكويت للأوراق المالية وغيرها من المواد الأخرى.

فالإنسان في دخولة في علاقات مع غيره يترتب عليها نوعأن من الالتزامات، أما التزامات أدبية غير ملزمة في نظر القانون،وأما التزامات قانونية ملزمة، وهي التزامات يكون مصدرها القانون، فإذا سلك الشخص سلوكاً سبب ضرراً للغير يلتزم بالتعويض لذلك، فالمسؤولية التقصيرية في حال أنشاء المطلع على الأسرار الداخلية للمعلومات غير المعلنة تقوم على الإخلال بالتزام قانوني واحد لا يتغير هو الالتزام بعدم الإضرار بالغير[2]. وفي حالة أفشاء الأسرار والمعلومة غير المعلن عنها فإن شروط قيام مسؤولية المطلع على انتهاك قاعد حظر استغلال المعلومة يتطلب توافر أركان الأخلال بالإلتزام القانوني، وهي على النحو التالي:

---

[1] أحمد زايد وعبدالله المشروم، المسؤولية المدنية للتعامل المخطور باسهم الشركات المساهمة العامة: دراسة مقارنة بين القانون الأردني والقانون البريطاني، مرجع سابق، ص153.

[2] السنهوري ، عبدالرزاق (1998)، **الوسيط في شرح القانون المدني الجديد**، المجلد الأول، ج1، ط3، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت ، ص847.

أولاً: الفعل الضار وهو إخلال بالتزام مصدره القانون، وتنطوي الأفعال الضارة في هذه الحالة على صورتين:

أ- التعدي: ووفقاً لهذا العنصر فإن الشخص يكون متعدياً وفق لمعارين، فالمعيار الشخصي يركز على مدى حرص ويقظة الشخص المطلع على المعلومة الداخلية في الوصول للعمل الخاطئ، أما المعيار الموضوعي فإنه يؤكد بشكل اساسي على مسألة الأنحراف دون الأهتمام بالظروف الشخصية[1].

ب- الإدراك والتميز، وهذا عنصر معنوي يتطلب لقيام المسؤولية النابعة عن الاخلال بالإلتزام القانوني عن إدراك وتميز من قبل الفاعل، وعليه لا يشترط لقيام مسؤولية المطلع عن تسريب وأنشاء أسرار الشركات التي ترد ضمن مفهوم قاعدة الحظر فقط مجرد تحقيق عنصر التعدي وهو الإستغلال المباشر أو غير المباشر بل أيضا لا بد من توافره على عنصري الإدراك والتمييز.

ثانياً: الضرر وهو الأذى الذي يصيب الشخص ما يلزم تعويضه لأنه ليس حق من الحقوق أو مصحلة مشروعه، في السوق أو بعد المساهمة بالحريات وقاعدة المسأواة في المعاملات[2].

ويشترك في هذه الحالة أن يكون الفرد محقق بمعنى أن يكون المطلع قد قام بإفشاء الأسرار أو المعلومة غير المعلنة وبصور يكون معها تحقق الضرر ثابتاً أو واقفاً. كذلك يتطلب أن يكون الضرر مباشراً وناتجاً عن واقعه الإفشاء أو تسريب

---

[1] الفضل ، منصور (1994)، **النظرية العامة للالتزامات**، مصادر الإلتزام، ج1، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان, مرجع سابق ص881

[2] مرقس ، سليمان (1992)، **الوافي في شرح القانون المدني**، ج1، ط5، مكتبة مصر الجديدة ، ص133.

المعلومة أو استغلالها من قبل المطلع بصورة مباشرة أو غير مباشرة[1]. بالإضافة لضرورة أن يصيب الضرر مصلحة مشروعة أو حق مكتسب يحميه القانون[2]. أما في حال توافر الشروط السابقة، فإنه يمكن للمتعامل أو المستثمر الذي لحق به الضرر نتيجة أفشاء الأسرار أو المعلومة غير المعلنة أو حتى الشركة مالكة هذه المعلومة أن تطالب بالتعويض شخصياً بما لحق بها من أضرار في أموالها وفي جميع الأحوال يجب أن لا يكون الضرر قد سبق تعويضه[3].

ثالثاً: رابطة السببيه بين الخطأ والضرر

وفي خصوص التعاملات الداخلية وانتهاك قاعدة خطر استغلال المعلومة غير المعلنة لا تقوم المسؤولية القانونية بموجبها إلا بتوافر علاقة السببيه بين فعل الإستغلال أو الإفشاء أو التسريب والضرر، بمعنى أن تكون تلك الأفعال هي السبب الذي أدى إلى وقوع الضرر، مع الأخذ بعين الأعتبار الصعوبة والتي تواجها عملية تقدير الرابطة لتعدد الأسباب في حدوث الضرر[4]. ومن العوامل التي قد تلعب دوراً كبير، في قطع العلاقة السببيه بين الخطأ والضرر في حالات التعاملات الداخلية وانتهاك قاعدة خطر استغلال المعلومة غير المعلنة ما يعرف بالسبب الأجنبي كالحادث الفجائي أو القوة القاهرة وخطأ المضرور والمضير.

---

[1] . الفضل، منذر، النظرية العامة للإلتزامات، مصادر الإلتزام، مرجع سابق، ص279 .

[2] . الفضل، منذر، النظرية العامة للإلتزامات، مصادر الإلتزام، مرجع سابق، ص389.

[3] الفضل، منذر ، المرجع السابق، ص395 و 399.

[4] مرقس ، سليمان (1992)، **الوافي في شرح القانون المدني**، ج1، ط5، مكتبة مصر الجديدة ، مرجع سابق، ص450.

ويلاحظ أن القانون الأمريكي في الولايات المتحدة يؤزره في ذلك الفقه يأخذ بفكرة المسؤولية التقصيرية كأساس لقيام مسؤولية المطلعين على الأسرار التجارية والمالية عن أفشاء مثل هذه الأسرار أو التلاعب بها، وهي ما يعرفها القضاء الأمريكي على أنها نظرية علاقة الثقة[1]. ووفقاً لهذه المسؤولية، فإنه يقع على عاتق الشخص المطلع على المعلومة غير المعلنة التزام قانوني بعدم افشاؤها أو تسريبها بأعتبارها مملوكه للشركة وبالتالي في حال تسربها فإنه تقرر مسؤولية على أساس المسؤولية التقصيرية[2].

وعليه، فإن المسؤولية التقصيرية للمطلع على المعلومة الداخلية غير المعلن تقوم على أساس عدم احترام موظف الشركة أو عضو مجلس الإدارة منها لواجب قانوني يتمثل في بذل العناية الكامنة والمنسجمة مع قانون وأخلاقيات العمل، ولكن يلاحظ أن التزام الموظف في هذه الحالة تنبع من أن أعماله محل تعاقد وبالتالي فإن التزام ليس ببذل العناية وأنما التزأما بتحقيق نتيجه. ومع ذلك يمكن القول بأنه في حالة المطلع على المعلومة الداخلية في الشركات يكون الإلتزام متأرجحاً بين حالتين: الأول الإلتزام المهني من قبل الموظف بضرورة المحافظة على أسرار عمله كالتزام مهني بالدرجة الأولى ينبع من التزامه بعدم الإخلال بواجب قانوني، وعليه فإنه التزام بنص قانوني، وهذا ما أكد عليه المشرع الكويتي، حيث يوجد نص قانوني يحظر استغلال المعلومة لتحقيق مصلحة المتعامل أو لتحقيق مصلحة الغير، وهذا الحظر ورد بمقتضى نص المادة 140 من قانون الشركات الكويتي، وفي القوأنيين المقارنة للدول الأخرى التي تم ذكرها في نهاية الفصل الثاني من هذه الدراسة، ومن

---

[1] محمدين ، جلال وفاء (2001)، **حماية الأسرار التجارية والمعرفة التقنية**، مجلة العربية، 14، وردت على الموقع الالكتروني www.shimaatalla.com ، تمت زيارته بتاريخ 2011/01/25.

[2] شفيق ، محسن (1984)، **نقل التكنولوجيا من الناحية القانونية**، مركز البحوث والدراسات القانونية، كلية الحقوق – جامعة القاهرة، مجلة القانون والأعمال، مصر ، ص61.

هنا يمكن القول سنداً لذلك، أن استغلال المعلومة الداخلية من قبل المحظورين الذين ورد ذكرهم في المادة 140 ومواد أخرى في التشريعات الكويتية يرتب مسؤولية تقصيرية قوامها التقصير عن أتمام واجب قانوني.

وفي الوقت ذاته، إذا نظرنا إلى المطلعين الذين يحظر عليهم استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة لدى الشركات المساهمة العامة كأطراف في التعاقد مع الشركة المالكة للمعلومات، فإن عدم تنفيذهم لالتزامها يحقق نتيجه وهي المحافظة على مافي حوزتهم من أسرار خاصة بالعمل يتكيف من الناحية القانونية على أنه مخالفة العقد الرابط بين الموظف والشركة، فيكون التزام موظف الشركة في الحالة الأولى التزأما يبذل عناية وفي الحالة الثانية التزأما بتحقيق نتيجه.

ومما تقدم، يمكن القول بأنه يمكن للشركة صاحبة المعلومة التي تم أنشاؤها والتي تنطبق عليها قاعدة الخطر أن ترفع دعوى المسؤولية التقصرية على الموظف التي قام بإستغلالها، وبناءً على ذلك قرر القضاء الفرنسي مسؤولية موظف الشركة من أفشاء أسرارها أستناد إلى أحكام المسؤولية التقصيرية الوارد ذكرها في المادتين 1382 و 1382 من التقنين الفرنسي[1].

المطلب الثاني: الإخلال بواجب الصدق والأمانة

تؤكد نظرية الإلتزام بواجب الصدق والأمانة أن يؤدي الموظف في الشركة أو المطلع على المعلومة غير المعلن فيها واجباتة بأمان وصدق وذلك احتراما لعلاقته مع الشركة،

---

[1] د. حسام الدين الصفيح، حماية المعلومات غير المفصح عنها والتحديات التي تواجه الصناعات الدوائية في الدول النامية، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2005، بند 133، ص89.

فواجب الأمانة يحتم ألا يقوم هؤلاء الموظفين بإهدار حقوق من يرتبطون معه بعلاقة[1]. ومن هنا يقع واجب على الطرف الذي ينوب عن طرف آخر في التعاملات الإلتزام بواجب تفادي الدخول في حالة تنازع مع مصالح الطرف المنيب، ولعل جوهر الالتزام بالأمانة والصدق يستمد من مبدأ حسن النية في التعاملات[2].

وفي هذا الإطار، تتجسد مظاهر حسن النية في التعاملات العقدية بالأمانة، والثقة المشروعة مع ضرورة أنتفاء التعسف في استخدام الثقة، وفي هذه الحالة فإنه يقع على عاتق العضو المنتدب أو رئيس أو اعضاء مجلس الإدارة التزام بالتعامل العادل والنزيه وبالأمانة والإخلاص، وهي في مجموعها ما تقوم عليها فكرة الاستقامة في التعاملات[3]. ويترتب على ذلك، ضرورة التزام هؤلاء الأشخاص بضرورة عدم أفشاء المعلومة التي تعتبر من قبيل الأسرار التجارية والتي قد يؤثر كشفها بصورة أو أخرى على مركز الشركة أو سمعة منتجاتها ومهما كانت المرحلة التعاقدية أو المعاملات التي يتم أنجازها مع الأطراف الأخرى[4]. فالأسرار توصف بالأمانة، حيث أن الطرف المطلع على المعلومة الداخلية في الشركات بحكم وظيفة أو منصبه ملتزم بعدم أفشاء المعلومة التي تأخذ وصف السر وإلا فإنه يكون قد أخل بقواعد الأمانة والصدق[5]. وعليه فإن مدقق الحسابات التي يطلع على بيانات ومعلومات

---

[1] محمود ، محمد عبد الله (2004)، **المسؤولية التأديبية للمحامي في القانون الإماراتي والمقارن**، مجلة الشريعة والقانون، العدد 21 ربئع الأول 1445هـ يونيو 2004، ص239.

[2] بدر ، أسامة أحمد (2005)، **حماية المستهلك في التعاقد الإلكتروني**، ط1، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر ، ص198.

[3] عبد العال ، محمد حسين (1998)، **التنظيم الإتفاقي للمفاوضات العقدية**، دراسة تحليلية مقارنة، دار النهضة العربية، القاهرة ، ص125-126.

[4] عبد ، درع حماد (2003)، **الامتياز**، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق جامعة النهرين ، ص 140-141.

[5] جنادي جيلامي، السر المهني، محاضرة القيت في إطار التكوين السمتمر لموظفي أمانة الضبط لدى مجلس قضاء برج بوعريج للسنة القضائية، 2005-2006.

الشركات بحكم عملية ملزم بعدم إفشاء المعلومة والأسرار التي أطلع عليها من خلال عمله مدققا. إلا في المجالات التي يجيزها القانون، وللجهات التي يسمح أو يوجب تقديم تلك المعلومة والأسرار إليها، وما عدا ذلك فإنه يعد انتهاك لواجب الصدق والأمانة[1].

ويترتب على ما سبق بأن مخالفات التداول من الداخل والتي تتم من خلال استغلال مدراء وموظفي الشركات للمعلومات الداخلية غير المعلنة والتي أطعوا عليها بحكم وظائفهم وما يتوافر لديهم من معلومات عن عمليات شراء وبيع الأسهم قبل نشرها على جمهور المستثمرين، مما يؤدي إلى التأثير على اسعارها في السوق المالي يمكن موجهتها تبعاً لنظرية الإخلال بإلتزام الصدق والأمانة من خلال إقامة دعأوي استغلال المعلومة وهو ذات الأمر الذي ينطبق أيضا على المخالفات المتعلقة بممارسات الوسطاء الماليين ووكلاء الأسهم بسبب عدم معاملة الزبائن بشكل عادل أو بتزويد أو خذف المعلومة الجوهرية عن الأوراق المالية والتلاعب بأسعار الأوراق المالية في السوق، أو أي مخالفات تتعلق بما يعرف بالتعاملات الداخلية Insider Trading[2].

وعليه فإن نظرية عدم الإخلال بواجب الصدق والأمانة والتي تتطلب عدم دخول أحد أطراف العلاقة في حالة تنازع مع مصالح الطرف الآخر والتعامل على أساس العدالة التعاقدية وفقاً لقيم الصدق والأمانة نجد أساسها في ظل التشريع الكويتي في متن المواد 140 و151 من قانون الشركات التجارية الكويتي، حيث تحظر المادة 151 على رئيس مجلس الإدارة

---

[1] قريط ، عصام (2008)، **الخدمات الاستشارية وأثرها في حياة المدقق في الأردن**، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 24، العدد الأول.

[2] آل شبيب ، دريد و الجبوري عبد الرحمن (2005)، **أهمية تطوير هيئة الرقابة على الأوراق المالية لرفع كفاءة السوق المالي**، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر العلمي الرابع حول الريادة والإبداع، استراتيجيات الأعمال في مواجهة تحديات العولمة، المنعقد خلال الفترة من 15-3/16، جامعة فيلادلفيا – الأردن.

وأعضاؤه إجراء أي تصرفات من شأنها أن ترتب تنازع المصالح، أما المادة 141 فإن تحظر على أعضاء مجلس إدارة الشركة استغلال المعلومة التي وصلت إليهم بحكم مناصبهم وبيع أو شراء اسهم الشركة التي هم أعضاء في مجلس إدارتها[1].

ومن هنا يمكن القول بأن رئيس واعضاء مجلس الإدارة بموجب القانون الكويتي ملزمين بممارسة مهامهم وفقاً لمقتضيات الأمانة والصدق والتي تتطلبها المواد 151 و 140 من قانون الشركات، ومسؤولتهم هنا تكون جماعية قضائية تجاه الشركة والمساهمين في الشركة عن أي إخلال بواجب الأمانة والصدق، ففي جميع الحوال فإن الإخلال بهذا الواجب يمثل خطا في الإدارة ومخالفة صريحه للأنظمة والقوأنيين المعمول بها في دولة الكويت

ومع ما تقدم، يثور التساؤل التالي هل يمكن لنظرية الالتزام بواجب الأمانة والصدق في التعاملات أن تكون أساساً لتكييف السمؤولية المدنية الناجمة عن تفاعل واستغلال المطلع على المعلومة الداخلية غير المعلنة لدى الشركات المساهمة؟

والجواب هو أن هذه النظرية لا تصلح أن تكون أساس لقيام المسؤولية المدنية لمخالفي قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنه لجملة من الأسباب والتي من أهمها الأنحساب التطبيقي لهذه النظرية.

وفي هذا المقام يتفق الباحث أيضا مع الرأي الذي ذهب إليه ككل من السرحان وخاطر من عجز نظرية الإلتزام بوجب الأمانة والصدق عن تمكين الشركة المتضرره من جراء تسريب أو أفشاء معلوماتها غير المعلنة، أو اي طرف آخر له مصحلة في ذلك، خاصة وأن

[1] انظر أحمد ملحم، المرجع السابق.

المطالبه بالتفويض تتطلب إثبات حالة التضرر التي تسبب به واقعة الإخلال، وهذا لا يمكن تحققه إلا من خلال أثبات الضرر الناجم وذلك ببساطه لإرتباط التعويض دائماً بالضرر[1].

المطلب الثالث: نظرية إفشاء سرية المعلومة:

تهدف هذه النظرية إلى حماية المعلوما السرية والأسرار التجارية لدى الشركات من الإفشاء والتسريب والإستغلال غير المشروع، ولعل أهم ما يميز نظرية إفشاء سرية المعلومة أنها قابلة للتطبيق بنطاق أوسع من نظرية واجب الصدق والأمانة، وبالتالي ملائمتها لقاعدة الحظر المفروض على استغلال المعلومة الداخلية لدى الشركات المساهمة العامة.

ولقد جاءت شروط تطبيق نظرية إفشاء سرية المعلومة بصورة واضحة في قضية Cocov.clark، حيث أكدت المحكمة على شروط هذه النظرية تتمثل في[2]: " أن تكون المعلومة بطبعتها سرية.... أن يحصل طرف على معلومات من طرف آخر في ظروف من شأنها فرض التزام بالسرية عليه وأن يكون هناك استعمال غير مشروع للمعلومات السرية من شأنه الإضرار بالطرف الذي أبلغ بهذه المعلومة".[3] ومن هنا فإن الإلتزام الذي يفرض على الأشخاص المطلعين على السرار المعلوماتية والتجارية بعدم البوح بخصوص كل ما يصل إلى عملهم بحكم وظائفهم أو مناصبهم أو أعمالهم[4]. ولعل من أهم الشروط التي ترتبها نظرية إفشاء سرية المعلومة وجود التزام على طرف بالحفاظ على سرية المعلومة، حيث يرى

---

[1] السرحان ، عدنان و خاطر ، نورى (2002)، **شرح القانون المدني – مصادر الحقوق الشخصية الالتزامات**، دار الثقافة للنشر والتوزيع ، ص484، وأحمد زايد وعبد الله خشروم، مرجع سابق.

[2] Coco v. Clark (NA)Engineers Ltd (1969) RPC 41 AT 47 وردت في د. أحمد عبدالرحمن الملحم، حظر استغلال المعلومات غير المعلنة ص95.

[3] المرجع السابق.

[4]انظر في هذا العدد. د. عب الرشيد مأمون، عقد العلاج بين النظرية والتطبيق، القاهرة، (د.ت) ص75.

البعض أن مصدر هذا الالتزام هو الإتفاق بين طرفي العقد، أي الشركة والموظف المطلع على المعلومة، سواء كان هذا الإتفاق صريحاً أو ضمنياً.[1] في الوقت ذاته، يذهب فريق آخر من الفقهاء إلى أن مصدر فكرة الإلتزام بعدم تسريب سرية المعلومة أو الأسرار التجارية وغيرها أن يرجع إلى فكرة النظام العام، بمعنى أن مصدر هذا الإلتزام هو خارج نطاق العقد، فالنظام العام يحتم على المتعاقد ضرورة مراعاة أعتباراته في كافة الظروف الملأزمة لممارسة لمهنة من خلال المحافظة على سرية المعلومة التي يحصل عليها، بحكم عمله، وعليه فإنهم يروا بأن الالتزام بعدم تسريب سرية المعلومة سابقة على وجود العقد وملأزمة له في كافة مراحلة، وبذلك باعتباره التزام قانوني مباشر[2].

ووفقاً لهذه النظرية يجب أن يحترم الموظفين والعاملين في الشركات المساهمة العامة نقل كمية وملكية المعلومة التي يتلقونها أثناء ممارسة وظائفهم وأعمالهم، أو من خلال علاقاتهم وتعاملاتهم المهنية والتجارية، وهو ما يترتب عليه أيضا التزامهم بعدم الكشف عن أي معلومات دون أخذ الموافقة المسبقة، إلا إذا كان ذلك يتعلق بإلتزام قانون أو مهني[3]. من هنا فإن استخدام أو الإفصاح عن أية معلومات سرية يعود بشكل أساسي ومباشر لتحقيق أهداف صاحب العمل وليس للمنفعه الشخصيه للآخرين[4].

---

[1] مصطفى ، محمود (1945)، **مدى المسؤولية الجنائية للطبيب**، أنشىء أسرار مهنة، مجلة القانون والإقتصاد لسنة 11، 14، ص657.

[2] لفته ، نصير جار (2006)، **آثار عقد التأليف مجلة القانون المقارنة**، 424، بغداد، العراق.

[3] مجموعة نقل، **نظام وقواعد السلوك المهني**، وردت على الموقع الإلكتروني www.arabie.Naqulgroup.com تمت زيارة الموقع بتاريخ 2011/1/25.

[4] المرجع السابق.

وعما تقدم، يلاحظ أن نظرية سرية المعلومة، أو عدم أفشاء الأسرار التجارية تتطلب لتطبيقها الشروط التآلية:

أولاً: الطبيعة السرية للمعلومات

تعتبر سرية المعلومة أو الأسرار التجارية أي معلومات تمتلكها الشركات ومن شأن أفشاءها إلحاق الضرر بالشركة مالكة المعلومة، وبذات المعنى هي المعلومة التي تمتلكها الشركات والتي يؤدي تسريبها إلى تحقيق منفعه للمنافسين أو الغير في السوق. لذا فإن .... السرية التجارية للمعلومات يتطلب أن تكون مملوكه للشركة، مع أسبابها بصفة السرية وعدم الإفصاح، وضرورة توفر قناعة للمطلع على هذه المعلومة بملكيتها للشركة وأنها غير معلنه للمجمهور وأن من شأن تسريبها أو عدم كتمها أن يؤثر على مركز الشركة المالي بالضرر[1].

أما نطاق سرية المعلومة فإن يتسع ليشمل جميع المواضيع والنشاطات والأسرار التجارية والمعلومة الأخرى المتعلقة بالشركة، كافة علاقات الشركة مع الموردين والوكلاء والوسطاء أو أية أطراف أخرى، بالإضافة إلى كافة التقارير الخاصة بالشركة وأسرار الإجتماعات/ أجتماعات مجلس الإدارة[2]. لذا فإن هذه النظرية تستوجب من الموظفين والمسؤولين والمدراء في الشركات المحافظة على سرية المعلومة المطلعين عليها، سواء تعلقت تلك المعلومة بالشركة أو عملائها ما لم يكن الإفصاح عن تلك المعلومة مرخصاً به أو

---

[1] M.D Nair,(2002). *protection of Trade SecretsL Undisclosed information*, Journal of Intellectual property Rights, vol. 7, November.

[2] See In this regard: *Insider Trading and Tipping policy*, available at www.hamilton.com at page3(accessed on 03.02.2011)

بموجب تفويض قانوني[1]. فالمعلومة السرية تنطوي على كافة المعلومة غير العامة التي قد تفيد منافس الشركة أن تكون ضارة بالشركة أو بعملائها إذا ما تم الإفصاح عنها[2].

ثأنياً: وجود التزام بالسرية على أحد الأطراف

وفقاً لنظرية إفشاء سرية المعلومة أو الأسرار التجارية فإنه يقع على عاتق الموظفين والمسؤولين والمديرين في الشركات المساهمة العامة التزام بالمحافظة على سرية المعلومة المتعلقة بدخل الشركة ومبيعاتها والتقديرات المالية المستقبلية والمعلومة غير العامة الخاصة بالعملاء، الموردين، الموزعين والعمليات التجارية المحتملة، وكذلك التزام بالمحافظة على سرية معدلات التسعير وحتى طرق الأنتاج، وعليه فإنهم محظورين من مناقشة هذه المعلومة السرية شفهياً أو خطياً مع طرف ثالث أو مع أحد الأصدقاء أو الزملاء من داخل أو خارج الشركة[3].

ومن هنا فإن كافة الأشخاص المطلعين على المعلومة السرية داخل الشركات ملزمين بالتعامل مع عملاء الشركة وموردينها ومنافسيها وموظفيها تعاملاً منصفاً، فلا يجور لهم استغلال أي شخص سواء لمصحته أو التستر أو سوء استخدام المعلومة الخاصة[4].

والسؤال الذي يثور هنا هل يجب توافر الإعتقاد المسبق بالنسبة للمطلع على المعلومة وحائزها بأنها معلومه سرية لتحقق شرط الإلتزام بالمحافظة على السرية؟ وهنا لا بد من

---

[1] John S. Aleksander S.(2006). *Business Ethics: The Essential competent of Corporate Govermance*, Center for International Enerprise, January ,p12.

[2] Bid.

[3] انظر في هذا الصدد: لجنة مراقبة أعمال البورصة، قواعد بورصة نييورك، نيسان، 2004.

[4] See John S. and Aleksandr S, Business Ethics, Supra Note.

تسليط الضوء على راي القاضي الأمريكي ميجري Megarry والذي نجده يفعل المعيار الشخصي عندما أعطى " الشخص الذي حصل على المعلومة في ظروف لا تتحمل على الإعتقاد بأنها سرية" من مسؤولية الإلتزام بالسر، في حين نجده يفعل المعيار الموضوعي في حالة ما " إذا كان من شأن ظروف الحال أن تجعل الشخص العادي يعتقد بنا على أساس معقول أنه أعطى هذه المعلومة بشكل سري"[1].

ومع ذلك، نجد أن التوجه الحديث بشأن إدارة أمن المعلومة تضع أستراتيجيات، وتدابير تشريعية لضمأن توفر عناصر معينة لأي معلومة يراد حمايتها، كالخصوصية والتي تهدف لحماية المعلومة المتعلقة بالشركات من الوصول غير المشروع إليها، وكذلك عنصر السرية أو الموثوقية والذي يعني التأكد من أن المعلومة لا تكشف ولا يطلع عليها من قبل أشخاص غير مخولين[2]. ومن هنا يلاحظ الباحث أن الأصل في الإطلاع على المعلومة السرية الداخلية في الشركات لا يكون إلا من خلال الأشخاص المخولين بذلك بحكم أعمالهم، مناصبهم أو طبيعة الأعمال والممارسات التي يقوموا بها داخل الشركة، وعليه فإن تقييد المطلع بالإلتزام بعدم إفشاء الأسرار التي بحوزته لا تتطلب أن يتوفر لديه الإعتقاد بأن هذه المعلومة سرية ما دام أنها تعتبر بحكم طبيعتها معلومات سرية يؤثر استخدامها أو استغلالها بشكل مباشر على الشركة مالكة المعلومة أو على عملائها في السوق[3].

---

[1] انظر في هذا الصدد، أحمد الملحم، حظر استغلال المعلومات غير المعلنة، مرجع سابق، ص96.

[2]زيدان ، محمد (2010)، **متطلبات أمن المعلومات المصرفية في بيئة الأنترنت**، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر السادس لجميعة المكتبات والمعلومات السعودية: البيئة، المعلومات الآمنة: المفاهيم والتشريعات والتطبيقات، الذي عقد في مدينة الرياض خلال الفترة من 6-7 أبريل.

[3] أن القرينه بالسبنة للمطلعين على المعلومات السرية الداخلية في الشركة تعد قرينه قاطعة لأفتراض عملهم ومعرفتهم بالمعلومات المميزة وهي قرينه لا تقبل أثبات العكس، أنظر: صالح البحيري، الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية، مركز المساندة القانونية، القاهرة، 2001ن ص209.

ثالثاً: الاستعمال غير المشروع للمعلومات

تفرض قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة لدى الشركات التزام على المطلعين على أسرار الشركة كرئيس مجلس إدارة الشركة والمديرين العمومين وأعضاء مجلس الإدارة والممتلكين الدائمين عن الأشخاص المعنوية المعرفة المفترضه بكافة المعلومة الجوهرية والمميزة والتي تضيف تحت اسم المعلومة السرية أو الداخلية لدى الشركة، وذلك الإطلاع الذي يجعل من هذه الطائفه حائزاً للمعلومة ومن ثم مؤتمنه عليها وملازمه بعد تسريبها أو إفشائها بصورة تؤدي إلى الإضرار بصاحب ومالك هذه المعلومة وهي الشركة أو بعملائها، أو حتى بصورة تحقق الفائدة أو المنفه للأشخاص المنافسين للشركة، وهذه الإلتزام تؤكد عليه نظرية عدم إفشاء الأسرار التجارية[1].

وعليه فإن النظرية تحرم على فئة المطلعين على المعلومة الداخلية للشركة والحائزة للمعلومات المميزة استغلال هذه المعلومة لتحقيق مكاسب مادية أو معنوية له أو لغيره، فلا يجوز أفشاء المعلومة الداخلية أو التجارية التي تأخذ صفة السرية لمن هم خارج الشركة من غير المرجعيات القانونية أو القضائية المختصة[2].

أما المعلومة محل الحظر وفقاً لهذه النظرية فهي " المعلومة التي تتعلق بمصدر الأوراق المالية سواء أنصبت على نشاطه أو الصفقات التي يبرمها أو موقفها المالي أو الإقتصادي أو تصورات التطوير المستقبلي..."[3] والتي في الوقت ذاته يؤدي نشرها إلى التأثير

---

[1] اللهاصمة ، عبدالعزيز و العوفي ، بدر (2009)، **مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة عن التجارة المظلله والخاطنه: دراسة مقارنة،** مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد25، العدد الأول ، ص36.

[2] انظر المادة 108 من قانون الأوراق المالية الردني.

[3] انظر المادة 108 من قانون الأوراق المالية الأردني.

على قرارات شراء أو بيع الأوراق المالية في السوق أو يؤثر على اسعارها إرتفاعاً أو أنخفاضاً. وفي جميع الأحوال فإن انتهاك قاعدة سرية المعلومة الداخلية للشركات يرتب على المطلع مسؤولية تعويض الشركة المتضرر مالكه المعلومة أو رد المنفعه التي حققها من جراء تسريب أو إفشاء المعلومة السرية لغايات الإستغلال الشخصي لها[1].

وعن الناحية التطبيقيه، نلاحظ أن المشرع الكويتي أخذ بجوهر نظرية إفشاء سري المعلومة أو إفشاء الأسرار التجارية، حيث أنه أكد على مسؤولية المطلع على المعلومة السرية في حال غذا فض تسريبها أو أفشاؤها إلى الإضرار بمصالح الجهات التي تمتلك المعلومة أو لتحقيق مكاسب ومصالح شخصية. ولقد أكد المشرع على الإلتزام بسرية المعلومة في المادة 13 من قانون حماية المال العام والتي تنص على أنه " يعاقب بالحبس مدة لا تزيد على ثلاث سنوات كل موظف عام أو مستخدم أو عامل في إحدى الجهات المشار إليها في المادة الثانية أفشى أي معلومات عن الأعمال التي ينبغي أن تظل سرية بطبيعتها أو وفقاً لتعليمات خاصة إذا كان من شأن الإفشاء بها الإضرار بمصلحة الجهات أوتحقيق مصلحة خاصة لأحد، ويستمر هذا الحظر لمدة خمس سنوات بعد أنتهاء خدمة الموظف"[2]. وهذا ما أكد عليه المشرع الكويتي أيضا في قانون الخدمة المدنية بشأن الأسرار والمعلومة الخاصة بالخدمة المدنية، وفقاً المنطوق المادة 25(5) من المرسوم بالقانون رقم 15 لسنة 1979 بشأن الخدمة المدنية[3].

[1] James S.Arg and Don R. Cox,(1997). *Controlling the Agency cost of Insider Trading, Journal of Financial and Strategies Decisions*, Vol.10, No.1. 18-20.

[2] انظر: قانون حماية المال العام الكويتي رقم السنة 1993، ادارة الفتوى والتشريع مجموعة التشريعات الكويتية، 6، طب5، 1996، ص347-373.

[3] الملحم، أحمد (1998). **حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية** "دراسة مقارنة"، مطبوعات جامعة الكويت ، مرجع سابق، ص97، هامش رقم 180.

وتجدر الإشارة إلى أن المشرع الكويتي حصر الجهات التي ترد عليها قاعدة الإلتزام بعدم أفشاء الأسرار التجارية بموجب المادة الثانية من قانون حماية المال العام بالأشخاص الذين يعملون لدى الجهات الحكومية، والشركات أو المؤسسات التي تسأهم. بها الجهات الحكومية بنسبة لا تقل عن 25% من رأس مالها بطريقة مباشرة أو غير مباشرة[1].

وبخصوص موقف المشرع الكويتي من حظر إفشاء أعضاء مجلس إدارة الشركة من دون الموظفين والعاملين الآخرين في الشركة بعدم استغلال المعلومة أو إفشائها، وهنا نلاحظ أن المشرع أخذ بهذه النظرية من حيث أنه جعل من واجب عضو مجلس الإدارة الأمتناع عن تسريب وإفشاء المعلومة السرية، مع تحميله مسؤولية الإفشاء التي ترمي إلى الإستفادة من هذه المعلومة السرية، في التعامل بالأوراق الماليه أو الحصول على ربح أو فائدة أو تفادي خسارة وهذا ما أكدت عليه المواد 148و184 مكرراً من قانون الشركات الكويتي والمواد 172 و 176 من القانون المدني الكويتي[2]. وفي جميع الأحوال، نجد أن المشرع الكويتي سعي إلى تطبيق نظرية واجب الإلتزام بعد إفشاء الأسرار التجارية أو سرية المعلومة من خلال التأكد أن يكون من شأنها الإفشاء بالمعلومة الإضرار بمصلحة صاحب المعلومة أو تحقيق مصلحة خاصة للمطلع نفسه أو للآخرين.

ومما تقدم، يخلص الباحث أن النظرية لا تقدم حلول قانونية بشأن المتعامل الثأنوي الذي حصل على المعلومة، لا سيما أولئك المتعاملين الذين لا تربطهم أي علاقة عقدية مع

---

[1] الملحم، أحمد (1998). **حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية** "دراسة مقارنة"، مطبوعات جامعة الكويت ، المرجع السابق.

[2] أبو قمر ، إيهاب يوسف ، **استغلال المعلومات غير المعلنة في الشركات**، مجلة المستثمرون، العدد رقم (46). ورد على الموقع الإلكتروني www.mosgcc.ocm (تمت زيارته بتاريخ 2010/7/31).

الشركة تفرض عليهم واجب الإلتزام بالمحافظة على سرية المعلومة، مع العلم بأن " النظرية تنطبق على كل من المتعامل الأساسي أو الثأنوي في حال تحقق الشروط"[1]. بالإضافة إلى ذلك، فإن النظرية قد تصلح أن تكون أساس لمسؤولية المتعامل مع الشركة في حال ثبوت إفشاء الأسرار، ولكن ماذا عن الأشخاص الآخرين الذين يتعاملون بشكل مباشر مع المتعامل، فهل يمكن أن يلجأؤا إلى هذه النظرية كأساس لمباشرة دعوى التعويض على المتعامل مع الشركة، والجواب هنا أن النظرية تسري فقط على العلاقة بين المتعامل والشركة مالكة المعلومة غير المعلنة ولا تسري على العلاقة بين الآخرين مع المتعامل، وهو ما يجعل هذه النظرية عاجزه أن يستند إليها في أقامة المسؤولية عن أفشاء المطلع عن المعلومة غير المعلنة الخاصة بالأسهم[2].

المطلب الرابع: التغرير(التدليس)

التغرير لغة يعني الخداع وفي باب المعاملات يعني" إيهام الشخص بما يرغبه في العقد"، وهو على ثلاثة أنواع تغرير فعلي وتغرير قولي وتغرير سكوتي، أما بالنسبة للتغرير الفعلي فإنه يعني" قيام المتعاقد بأفعال تؤدي إلى إظهار المعقودعليه بغير مظهره الحقيقي بمام يؤثر على المتعاقد الآخر ويدفعه إلى التعاقد تحت هذا المظهر الكاذب" ويقصد بالتغرير القولي " أظهار السلعة بغير مظهرها الحقيقي ولكن بالكلام وليس بالفعل" وعلى خلاف ذلك فإن التغرير الشكوتي يكون عن طريق الكتمأن من خلال " قيام المتعاقد بإخفاء أي أمر كان من

---

[1] أحمد زايد وعبدالله الخشروم، التعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة، مرجع سابق، ص157.

[2] الملحم، أحمد (1998). **حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية** "دراسة مقارنة"، مطبوعات جامعة الكويت ،مرجع سابق، ص98-99.

الضروري أن يعلم به المتعاقد الآخر".[1] والتغرير هو الغش، ويطلق عليه التغرير المقرن بغبن في المادة 356 من مجلة الأحكام العدلية، أما المادة 125 من القانون المدني المصري متورده تحت اسم التدليس. فالتغرير أن يخدع أحد العاقدين الآخر بوسائل أحتيآلية أو قولية أو فعلية تحمله على الرضا بما لم يكن يرتضي بغيره[2]. وعليه يمكن أن يأخذ التغرير حالة الكذب حول أهمية الأوراق المالية والتي يرغب المتعامل بيعها للمتعاقد الآخر، أو قلل من أهمية الأوراق المالية التي يرغب في شرائها منه، ومن ثم فإن مثل هذا الكذب يكيف على أنه تدليس وهو ما يترتب عليه الجمع بين جزائي البطلأن والتعويض، وبالتالي الحكم بالإبطال والتعويض في أن واحد[3].

وعليه يلاحظ أن تطبيق نظرية التغرير والتدرليس يفترض وجود تعامل مباشر بين المتعاقدين في عمليات البيع والشراء أو على الأقل مفأوضات تسبق مرحلة التعاقد، في حين نجد أن تدأول الأوراق المالية داخل السوق لا ينطبق عليه ذلك، حيث تتم العمليات من خلال وسطاء معتمدين في السوق، ومن ثم فإن مجرد السكوت في مثل هذه المعاملات عن الإدلاء بالمعلومة أو بوقائع التعاقد وملابساته لا يرمي إلى التدليس، إلا إذا كان السكوت في حد ذاته

---

[1] الخفاجي ، عزيز كاظم جبر (د.ت)، **الغبن عيب، في ذات الرضا أم في ذات العقد**، مجلة الكوفة للعلوم القانونية والسياسية، العدد الأول ، ص 38-39.

[2] الأهوأني ، حسام الدين كامل (1995)، **النظرية العامة للإلتزام بمصادر الإلتزام**، ج1، ط2، ص162.

[3] بارود ، حمدي محمود (2005)، **عقد الترخيص التجاري الفلسطيني**، مجلة الجامعة الإسلامية " سلسلة الدراسات الأنتسأنية" ، المجلد السادس عشر، العدد الثاني ، ص825.

يمثل إخلالاً بمبدأ الصدق في المعاملات ومبدأ حسن النية الذي يهدف إلى حلف العدالة التعاقدية[1].

ومما تقدم، يرى الباحث بأنه التدليس عبارة عن خديعه تسعى إلى إيقاع المتعاقد في غلط يدفعه إلى التعاقد، بمعنى أنه تغليط متعمد يهدف إلى تضليل المتعاقد الآخر وإقناعه بما يخالف الحقيقة، والتدليس في القضايا المدنية أما أن يكون أصلي (تدليس دافع) يدفع المتعاقد لإبرام العقد أو تدليس فرعي (تدليس غير دافع) يدفع المتعاقد للتعاقد من خلال الإغواء والآثاره. وهنا نلاحظ أن الفكرة الأساسية التي يقدم عليها التدليس إلقاء طرفي العقد، إلا أن الأمر يكاد يكون مختلفاً في تعاملات الأوراق المالية، حيث لا يلتقي الأطراف بشكل مباشر داخل السوق، بل تتم العمليات من خلال الوسطاء، لذا يمكن القول بأن نظرية التغرير والتدليس في نطاق التعاملات المالية قابلة للتطبيق على الأطراف الذين يتواجد خارج الأسواق المالية.

[1] الملحم، أحمد (1998). **حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية** "دراسة مقارنة"، مطبوعات جامعة الكويت ، مرجع سابق، ص 100-101.

المبحث الثاني

المسؤولية القانونية للمتعاملين عن استغلال معلومات الشركة الداخلية غير المعلنة

يحاول الباحث في هذا المبحث مناقشة الأوجه القانونية التي تقوم بها مسؤولية المتعاملين الأساسيين والثأنويين تجاه الشركة والغير، وتحديد الأساس القانون لقيام المسؤولية المدنية لكل منهم، وفي هذا الصدد قام الباحث بالتركيز على مسؤولية عضو مجلس الإدارة ومراقب الحسابات وفقاً لنصوص المواد 140، 148، 97 من قانون التشريعات الكويتي، مع التركيز على مسؤولية المتعاملين الأساسيين والقانونيين والغير تجاه الشركة وتجاه بعضهم البعض.

وعليه قام الباحث بتقسيم هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب يناقش فيها مسؤولية أعضاء مجلس إدارة الشركة المساهمة (المطلب الأول)، ومسؤولية مراقب حسابات الشركة عن استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة (المطلب الثاني) ومسؤولية المتعاملين الأساسيين والقانونية في علاقات متعددة (المطلب الثالث).

المطلب الأول: مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة

تخضع مسألة قيام المسؤولية المدنية لعضاء مجلس الإدارة عن الأضرار التي يتسببوا بها للآخرين أثناء ممارسة أعمالهم في الشركة لمجموعة من القواعد والأسس التي أكدت عليها معظم الأنظمة القانونية. ومن هنا فإن يترتب على عضو مجلس الإدارة مسؤولية تجاه الشركة أو المساهمة أو الغير عن أي تصرفات أو اعمال تؤدي إلى إلحاق الضرر بهم.

وفي هذا الإطار لا بد من تحديد الفاصل بين مسؤولية الشركة ومسؤولية عضو مجلس الإدارة الشخصية، لذا نلاحظ أن هناك اسباب معينة تقوم بها المسؤولية المدنية لعضو مجلس الإدارة تجاه المساهيمن والغير عن القرارات أو التصرفات التي تصدر عنه. وفي حالة مسؤولية عضو مجلس الإدارة عن الأخطاء التي يرتكبها أثناء الإدارة، أو إساءة استعمال السلطة أو استغلال المعلومة غير المعلنة، نجد أن القانون الكويتي ينظم الإطار القانوني لهذه المسؤولية ويحذد الأسس التي تقوم بموجبها.

ووفقاً لقانون الشركات الكويتي فقد حدد المشرع أسباب المسؤولية المدنية على أعضاء مجلس الإدارة في مواجهة الشركة أو المساهمين أو الغير، وفي هذا الصدد تنص المادة 148 من قانون الشركات التجارية على أن " رئيس مجلس الإدارة وأعضاؤه مسؤولون تجاه الشركة والمساهمين والغير عن جميع أعمال الغش وإساءة استعمال السلطة، وعن كل مخالفة للقانون أو لنظام الشركة، وعن الخطأ في الإدارة"[1]. وفي الإطار ذاته تنص المادة 140 من القانون نفسه على قيام مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة عن عن أي استغلال المعلومة تجارية غير

[1] انظر في الصدد ذاته المادة 97 من قانون الشركات التجاريةالكويتي والتي تجيز رفع دعوى المسؤولية المدنية على أعضاء مجلس الإدارة، حيث تنص هذه المادة على " جاز للشركات ولكل ذي شأن ... أن يرفعوا دعوى المسؤولية النظامية على المؤسسين وأعضاء مجلس الإدارة....".

معلنة وسرية وصلت إليهم بحكم عملهم ومناصبهم في الشركة، حيث تؤكد هذه المادة على أنه لا يجوز لعضو مجلس الإدارة أن يستغل المعلومة التي صلت إليه بحكم منصبه في الحصول على فائدة لنفسه أو لغيره[1].

ومما تقدم، نلاحظ أن المشرع الكويتي حدد بشكل واضح الأسس التي تقوم عليها المسؤولية المدنية لأعضاء مجلس الإدارة والتي تتحمل في أعمال الغش وإساءة استعمال السلطة والخطأ في الإدارة. أما في حالة استغلال عضو مجلس إدارة الشركة للمعلومات غير المعلنة التي بحوزته وتعود ملكيتها للشركة وبدون أذن من الشركة لتحقيق فائدة شخصية له أو للغير فإنه يعتبر مسؤولاً من الناحية القانونية عن هذا التصرف بموجب نص المادة 140 من قانون الشركات الكويتي. ووفقاً لنص المادة 146 من قانون الشركات الكويتي فإنه لأعضاء مجلس الإدارة مزأولة كافة أعمال الإدارة وفقاً لأغراض الشركة، والإمتناع عن ذي تصرفات تخالف ما نص عليه القانون، وهذا ما ينطبق على تسريب أو افشاء المعلومة، حيث لا يمكن تكييف عملية الإستغلال لمعلومات الشركة بتسريبها أو افشاؤها لتحقيق مصالح شخصية ذاتية أو للغير على أنها تقع ضمن سلطات وصلاحيات العضو المنصوص عليه في هذه المادة[2].

ومن هنا، نلاحظ أن المشرع الكويتي بمنح عضو مجلس الإدارة بحكم موقعه في الشركة سلطات وصلاحيات واسعة، إلا أن ممارسة هذه السلطات مقيدة بواجب عدم مخالفة القانون، أو بنود النظام الأساسي أو قرارات الجمعية العمومية، فاستغلال المعلومة غير المعلنة

---

[1] انظر الأسس القانونية لقيام مسؤولية الأشخاص المطلعين عن استغلال المعلومات غير المعن لدى الشركات في المبحث الأول من النص الثالث لهذه الدراسة.

[2] تنص المادة 146 من قانون الشركات الكويتي على أنه " لمجلس الإدارة ان يزاول جميع الأعمال التي تقتضيها إدارة الشركة وفقاً لأغراض، ولا يحد من هذه السلطة إلا ما نص عليه القانون، أو نظام الشركة أو قرارات الجمعية العامة".

من قبل عضو مجلس الإدارة يتعارض أبتداءً من نصوص القانون، وتحديداً نصوص المواد 148 140 من قانون الشركات الكويتي والتي تؤسس لقاعدة خطر استغلاء المعلومة غير المعلنة لدى الشركات.

وعليه، يكون المشرع الكويتي قد حدد الإطار القانوني لحماية مصالح الشركة أو المساهمين بإقرار لقاعدة خطر استغلال المعلومة غير المعلنة، وذلك عندما حظر على رئيس أعضاء مجلس إدارة الشركة استغلال صلاحياتهم وسلطاتهم واختصاصاتهم في إدارة الشركة. وهنا يلاحظ أن القانون الكويتي قد أكد على جواز مسائلة العضو بصفة شخصية عن استغلال المعلومة غير المعلنة، سواء لمصحلته الشخصية المباشرة أو مصالح الغير، عن كافة الضرار التي يتسبب بها جراء هذا الإستغلال للمساهيمن والغير، فيكون هو المسؤول الوحيد عن هذه الخسائر والأضرار، وهذا يترتب عليه أمكانية أعتبار انتهاك قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلن من قبيل الأخطاء الجسمية التي يسأل عنها عضو مجلس الادارة بصفة اصلية وليس الشركة[1].

ونجد أن المسؤولية المدنية لعضو مجلس الإدارة الناجمة عن اتباعه لمسلك استغلال المعلومة غير المعلنة تنبع من معيار الأنحراف عن مسلك الشخص الحريص، فعضو مجلس الإدارة يجب أن يبذل أقصى ما لديه من جهد وعناية في إدارة الشركة وفي كافة الأعمال والتصرفات التي تصدر منه أثناء القيام بأعمال الإدارة، وهي عناية لا تقل في جميع الأحوال

[1] العازمي ، أيناس فرج (د.ت). **المسؤولية المدنية لأعضاء مجلس الإدارة في الشركات المساهمة**، رسالة ماجستير، جامعة الكويت ، ص58.

عن عناية الرجل المعتاد[1]. فأعضاء مجلس الإدارة يعتبروا من الأشخاص المهنيين، الذين يجب عليهم بذل عناية وجهد كبير أثناء القيام بأعمالهم، وعليه فإنهم يبذلون عناية كبيره في الحرص في المحافظة على سرية المعلومة التجارية التي يحصلوا عليها أثناء ممارسة أعمالهم، وبعدم استغلالها بما يخالف القانون من قبلهم أو من قبل الغير، ومن ثم فإن واجب المحافظة على سرية المعلومة يتطلب على أعضاء مجلس الإدارة بذل عناية الرجل الحريص في ممارسة سلطات الإدارة، وهي عناية تفوق عناية الرجل العادي[2].

وفي جميع الأحوال، فإن هذا المعيار يلزم عضو مجلس الإدارة بالأمتناع عن تصرفات أو أعمال من شأنها أن تعريض مصالح الشركة للخطر عندما لا يبذل العناية المعتادة في هنا فإن الأخذ بهذا المعيار، وهو ما يأتي في " إطار المحافظ على تحقيق أفضل مصلحة للشركة ومساهمتها، وهو ما يتعين بالمرشح لنصوص مجلس الإدارة مراعاته عند ترشيحه لنفسه، وذلك لا يتأتى إلا من خلال تحقق المرشح لعضوية مجلس الإدارة من توافر القدر المطلوب من الحرص والحذر واليقظة لديه في حماية مصالح الشركة"[3]. ومع ذلك، فإن التساؤل الذي يثور بشأن المسؤولية المدنية المتضامنيين من أعضاء مجلس الإدارة يكون في حالة أرتكاب خطأ يتعلق بقرار صدر عن مجلس الإدارة يتضمن نشر معلومات غير معلنة

---

[1] انظر د. أحمد عبد الرحمن الملحم، تنازع المصالح في العلاقة بين عضو مجلس الإدارة والشرك، مجلة المحامي، السنة 23، (كانون ثاني، شباط، آذار، 1999، ص185.

[2] الملحم، أحمد (1998). **حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية** "دراسة مقارنة"، مطبوعات جامعة الكويت ، المرجع السابق، ص 148

[3] العازمي ، أيناس فرج (د.ت). **المسؤولية المدنية لأعضاء مجلس الإدارة في الشركات المساهمة**، رسالة ماجستير، جامعة الكويت ، مرجع سابقن ص63.

تحتوي على بيانات خاطئة أو معرفة تؤدي إلى الإضرار بمصالح المستثمرين في أسواق المال، وهو ما يعد من قبيل تمكين الغير من استغلال هذه المعلومة وبصورة غير مباشرة[1].

بالإضافة لما سبق، فإن قيام عضو مجلس الإدارة بأي تصرف يتصف بالحيله أو الإيهام الصادر بسوء نيه لإستغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة والذي يؤدي إلى الإضرار بمصالح الآخرين سواء من المساهمين في الشركة أو الغير، يعتبر أساساً تقوم به المسؤولية المدنية، وهنا تجدر الإشارة أن هذه الحالة تعد من أحد أسباب قيام مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة في مواجهة الشركة والمساهمين والغير، وذلك وفقاً لما جاء في المدة 138 من قانون الشركات التجارية الكويتي[2].

وعلى الرغم من أن المشرع الكويتي لم يشير صراحه إلى مفهوم الغش بسبب من أسباب قيام مسؤولية عضو مجلس الإدارة، لا سيما في حال توفر عناصر فعل استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة تحت إطاره، إلا أن القضاء الكويتي اكد أن مفهوم الغش في التعاملات التجارية والتصرفات فهي تصدر من أعضاء مجالس الإدارة تعتبر سبباً في قيام المسؤولية المدنية، وهذا ما أكدت عليه محكمة التميز الكويتية في قراراها الذي يقول" أن قاعدة الغش يفيد التصرفات قاعدة سليمة، ولو لم يجر بها نص خاص في القانون، وتقوم على أعتبارات خلقية واجتماعية في محاربة الغش والخديعة والاحتيال، وعدم الأنحراف عن حسن

---

[1] العازمي ، أيناس فرج (د.ت). **المسؤولية المدنية لأعضاء مجلس الإدارة في الشركات المساهمة**، رسالة ماجستير، جامعة الكويت ، المرجع السابق.

[2] تعتبر تصرفات عضو مجلس الإدارة التي يقوم بموجبها بتسريب أو أفشاء المعلومات الداخلية غير المعلنة لغاية استغلالها لمصلحة الشخصية وتحقيق فوائد ذاتية له أو للآخرين من قبل أعمال الفش والحيل التي تدخل في باب التدليس والتغرير وفقاً لأحكام القانون المدني الكويتي.

النية الواجب توافره في الإجراءات والتصرفات حياته لمصلحة الأفراد والمجتمع، واستخدامها عناصر الغش من وقائع الدعوة وظروفها ومسبباتها".[1]

المطلب الثاني: مسؤولية مراقبي الحسابات:

يعتبر مراقبي الشركات كافة الشخاص الذين تتوافر لديهم المؤهلات والخبرات المحاسبية، ويقوموا بمراقبة أعمال مجلس الإدارة خلال السنة المالية بناء عل قرار تعينهم لتولي هذه المهم من قبل الجمعية العامة في الشركة[2]. ويعرف آخرون اصطلاح مراقب الشركات بأنه " الشخص الذي يعهد إليه بواسطة جماعة الشركاء بالقيام بأعمال الرقابة الداخلية كمراجعة وفحص حسابات الشركة وميزأنيتها وحساب الأرباح والخسائر فيها، وأعمال مجلس الادارة ومدى أحترام أحكام القانون في كل ذلك وبشكل يحقق صالح الشركة والشركاء والمصلحة العامة[3]"

ويرى الباحث في هذا المقام، بأن مراقب الحسابات يقوم بعملية تمثيليه لمجموعة المساهمين في المراقبة على أعمال مجلس الإدارة، ويستوي الأمر إذا كانت أعمال الرقابة لفترة مؤقته أو دائمه، وذلك بالإعتماد على المؤهلات والخبرات المحاسبية التي يتمتع بها مراقب الحسابات ويفتقدها مجموعة المسأهمية، وهذا الرأي يتفق مع ما يذهب إليه رمضان من حيث أن مراقب الشركات يقوم بالدور الرقابي التي يمتكله مجموع المساهمين على أعمال مجلس الإدارة، حيث يعتبر همزة الوصل بين المساهمين ومجلس الإدارة وذلك لتوضيح كافة

---

[1] قرار محكمة التميز الكويتية، رقم 1995/137 تجاري جلسة 1995/12/26، مجموعة القواعد القانونية، القسم الثالث، م3، 1999.

[2] محرز ، أحمد ، القانون التجاري، ط1989 – 1987، ص693.

[3] محمد الله ، محمد الله (1992)، **مراقب الحسابات**، مجلة الدراسات القانونية، أسيوط، ع14، ص7.

الأعمال القانونية التي تتعلق بالمسائل المالية التي يجريها مجلس الإدارة أثناء فترة تواجدهم في الإدارة[1].

ولقد حدد المشرع الكويتي مسؤولية مراقب الحسابات المدنية بموجب نص المادة 97 من قانون الشركات التجارية والتي تعتبر للشركاء أو أي صاحب مصلحة في رفع دعوى المسؤولية على مراقبي الحسابات في الشركة مراقبة كافة البيانات والحسابات المالية التي يضعها مجلس الإدارة، والتي بناء عليها يتم تحديد المركز المالي والمحاسبي للشركة على طول السنة المالية، وهذه المهمة تتطلب عند مجلس الإدارة إطلاع مراقب الحسابات على كافة المعلومة التي تمكنه من ممارسة مهامة، التي يمكن توافرها في دفاتر الشركة، عقودها، بياناتها الإضافية ومجموعة التقارير التي تعرض على الجمعية العامة[2]. ووفقاً للمادة 3/228 من قانون الشركات الفرنسي فإن لمراقب الحسابات مراجعة البيانات الحسابية الثابتة في الميزأنية وحساب الأرباح والخسائر، وفي جميع الأحوال لا يجوز له التدخل في أعمال الإدارة الداخلية إلا في حالات تقدير قيمة البضائع أو تحصيل الديون الخارجية.

وأثناء ممارسة أعماله، يقع على مراقب الحسابات مسؤولية الإلتزام بالمحافظة على أسرار الشركة.وهنا يكون مراقب الحسابات ملزم بعدم إفشاء المعلومة التي يحصل عليها بحكم ممارسة مهامه في الرقابة على أعمال مجلس الإدارة، وذلك لأن الإفشاء يكون أول المراحل التي يمر بها السر إلى دائرة العلأنيه[3]. وتدور النظريات الأساسية التي قبل بها حول تحديد

---

[1] رمضان ، عماد محمد أمين (د.ت)، **حماية المساهة في شركة المساهمة**، دراسة مقارنة، دار الكتب القانونية، مصر ، ص 416.

[2] رمضان ، عماد محمد أمين (د.ت)، **حماية المساهة في شركة المساهمة**، دراسة مقارنة، دار الكتب القانونية، مصر ، ص 416 – 417.

[3] العطيفي ، جمال الدين (1964) ، **الحماية للخصوصية من تأثير النشر**، رسالة دكتوراه ، ص365.

أساس الإلتزام بالسر المهني حول نظريتين[1]. إحداها ترى أن أساس الإلتزام بالسر المهني نسبي، الأخرى ترى بأن اساس الإلتزام بالسر المهني هو النظام العام، ومن ثم فإن السر مطلق.

ولكن التساؤل الذي يثور في هذا الصدد، هو ما الأساس الذي تقوم عليه مسؤولية مراقب الحسابات إزاء استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة التي يحصل عليه بحكم ممارسة أعمالة الرقابة على مجلس الإدارة والمخولة له بموجب قرار الجميعة العام لمجموعة المساهمين في الشركة، وفقاً لأحكام قانون الشركات الكويتي بموجب المواد 148، 140 فإن المعنى بالإلتزام بعدم استغلال المعلومة الداخلية للشركة من خلال تسريب المعلومة أو افشائها هم رئيس مجلس الإدارة وأعضاء مجلس الادارة، إلا أن المادة 97 من القانون نفسه تؤكد على مسؤولية مراقب الشركات، وبالتالي حتى لو لم يرو مراقب الشركات في وصف الخطر الوارد في المواد المذكورة أعلاه إلا أنهم يعدوا من باب أولي مسؤولين به، لما يتمتعوا به من صلاحيات واختصاصات تجعلهم من فئة المطلعين على أسرار الشركة.

وبناء على ما تقدم، فإن مسؤولية مراقب الشركات المؤكد عليها في نصف المادة 197 من قانون الشركات الكويتي في حال استغلال الداخلية غير المعلنة تنبع من التزامه بواجب الأمانة التي تتطلب منه عدم إفشاء أسرار الشركة بصفة خاصة، إذا كان للشركة مصلحة مادية أو معنوية في الإحتفاظ بها، وكذلك ينبع التزام المراقب/ مراقب الحسابات لدى الشركة بعدم استغلال المعلومة الداخلية من التزام أخر وهو عدم إفشاء سر المهنه[2].

---

[1] سلامة ، أحمد كامل (1988)، **الحماية الجنائية لأسرار المهنة**، دار النهضة العربية، القاهرة ، ص73.

[2] رمضان ، عماد محمد أمين (د.ت)، **حماية المساهة في شركة المساهمة**، دراسة مقارنة، دار الكتب القانونية، مصر ، ص420.

ووفقاً للقانون الفرنسي فإن مراقب الحسابات يعتبر من فئة الأمناء على الأسرار، وأن إخلاله مراقب بمبدأ السرية المهنيه لا يترتب عليه فقط المسؤولية المدنية بل أيضا المسؤولية الجزائية. وهذا على خلاف ما ذهب إليه المشرع المصري الذي لم ينص على وجود تطبيق جريمة إفشاء أسرار المهنة على والحالات التي يقوم فيها مراقب الحسابات بإستغلال المعلومة الداخلية للشركة وغير المعلنه، بإفشهاءها أو تسريبها لغايات تحقيق فوائد شخصيه له أو للغير، ومن هنا فإن وفقاً للقانون المصري يتم تطبيق القواعد العامة بخصوص الجريمة التي يمكن أفصاح مراقب الحسابات لها[1].

أن استغلال مراقب الحسابات لمعلومات الشركة غير المعلنة يعد انتهاك صريح لقاعدة الخطر التي ينص عليها القانون في المواد المشار إليها أعلاه، ويوجب قيام مسؤولية المراقب[2]. فالإستغلال الشخصي لمعلومات الشركه غير المعنه يمثل انتهاك فاضحاً لمبدأ العدالة والمسأواة، فمراقب الحسابات لدى الشركة الذي يحصل على المعلومة الداخلية السرية وغير المعلن بمناسبة وظيفته ويستخدمها قبل الغير يزيف قانون العرض والطلب، وهذا ما ينطبق على المديرين الرسمين والمديرين الفعليين الذي لم يصدر قرار رسمي بتعينهم، وكذلك يشمل المحامين في الشركة والمستشارين القانونيين والمهندسين[3]. وهنا نشير إلى أن الهدف

[1] كبيش ، محمود (د.ت)، **الحماية الجنائية لسرية الحسابات البنكية في القانون المصري**، دار النهضة العربية، القاهرة ، ص 123 – 124.

[2] البربري ، صالح أحمد (2007) ، شوق الأوراق واستغلال المعلومة الداخلية بواسطة العالمين مواطن الأمور،ورقة عمل مقدمه لمؤتمر اسواق الأوراق المالية والبورصات، كلية الشريعة والحقوق، دولة الإمارات العربية، ص7.

[3] كبش ، محمود ، المسؤولية الجنائية لمراقبة الحسابات، مرجع سابق، ص7.

الأساسي لمنع وتحريم استغلال المعلومة هي حماية مصالح الشركة والمساهمين، والغير وحماية السوق من المضاربات الوهمية[1].

المطلب الثالث: مسؤولية المتعامل الأساسي والثأنوي.

تقوم مسؤولية المتعامل الأساسي تجاه الشركه عن استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنه لتحقيق فوائد له شخصياً أو للغير على اساس عقدي , حيث يقع عليه التزام بوجوب الامتناع عن تعريض مصالح الشركة للمخاطر، وهنا تكون المسؤولية عقديه، فواجب الصدقة والأمانه يحتم على المتعامل الأساسي أن لا يستغل المعلومة غير المعلنه والتي تعود ملكيتها للشركة[2]. وبوجه عام فإن واجب الصدق والأمانة الذي يقع عل المتعامل الأساسي مع الشركة يتطلب منه عدم استغلال المعلومة غير المعلنه في التعامل مع الشركه أو حتى المساهمين، وهو ما يترتب عليه الإلتزام بعدم استغلال المعلومة غير المعلنه أو إساءة استخدامها لتحقيق فوائد شخصية، هذا ما تأخذ به قوانين كل من بريطانيا والولايات المتحدة[3].

أما في ظل التشريع الكويتي، فإن المشرع يؤكد على قيام المسؤولية الشخصية لرئيس مجلس الإدارة وأعضاء مجلس الإدارة تجاه الشركة عن أي حالة يثبت فيها إساءة استخدام هؤلاء الأشخاص لمعلومات داخليه حصلوا عليها بحكم ممارسة أعمالهم أومناصبهم في الشركة ، وهنا تكون مسؤوليتهم شخصية عن تعويض الأفراد التي تحلق بالشركة جراء

---

[1] الشلبي ، عبد الله راشد (2008)، **المضاربات الوهمية في البورصة**، رسالة ماجستير، جامعة الكويت.

[2] غنام، محمد غنام (1996)، **تجريم الكذب على المساهمين في شركات المساهمة**، منشورات جامعة الكويت ، ص 12-13.

[3] الملحم، أحمد (1998). **حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية** "دراسة مقارنة"، مطبوعات جامعة الكويت ، مرجع سابق، ص 66-67.

انتهاك قاعدة حظر استغلال المعلومة الداخلية[1]. وبناء عليه فإن المتعامل الأساسي في القانون الكويتي مسؤول تجاه الشركة عن كافة الأفعال التي تؤدي إلى الإضرار بالشركة ومصالحها المالية، وهذه المسؤولية تمتد وفقاً لنص المادة 97 من قانون الشركات الكويتي لتشمل ليس فقط الشركة وأنما أيضا الشركاء أو الغير من أصحاب المصالح المتضرره جراء فعل تسريب أو إفشاء أو إستغلال المعلومة الداخلية.

وهنا يثور التساؤل حول أمكانية قيام المسؤولية القانونية العقدية بالتزام واجب الصدق والأمانة في التعاملات المالية فقط على المدراء وأيضا مجالس الإدار في الشركات أما أنها قابلة للتطبيق على المتعالمين الآخرين؟ وفي هذا الصدد فإن ما يجري على رئيس مجلس الإدارة وأعضاء مجلس الإدارة بهذا الخصوص ينطبق على المدراء الرسميين والفعليين، ومراقبي الحسابات وموظفي الشركة ومحامي الشركة والمستشارين القانونيين والمهندسين، إذا أدت عمليات استغلال المعلومة غير المعلنه أي الحاق الضرر بمصالح الشركة أو هددت استقرار التعاملات المالية في الأسواق[2]. وهذا ذات الأمر، بالنسبة للوسطاء في الأسواق المالية، حيث يترتب على إفشاء المعلومة التي بحوزتهم والتي تأخذ صفة السرية والتي يكونوا حصلوا عليها بحكم أعمالهم[3]. قيام مسؤوليتهم تجاه الشركة، فالتزامهم هنا قانوني معاقب على الإخلال به.

أما فيما يتعلق بمسؤولية المتعامل الثأنوي تجاه الشركة عن استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة، فإنه لا يمكن تأسيسا على أساس عقدي، لأنه ليس ثمة رابط عقدي يربط المتعامل

[1] انظر في هذا الصدد: المواد 140، 148، 97 من قانون الشركات التجارية الكويتي.

[2] الشلبي ، عبد الله راشد (2008)، **المضاربات الوهمية في البورصة**، رسالة ماجستير، جامعة الكويت ، ص91.

[3] انظر: المراسيم واللوائح الداخلية لسوق الكويت للأوراق المالية مادة (25) والمواد 64 و 69 من قانون سوق راس المال الكويتي.

الثانوي مع الشركة بشكل مباشر، وبالتالي في حال ثبوت استغلاله لمعلومات الشركة غير المعلنه لا يمكن تأسيس مسؤولية على الأساس العقدي، ويثور التساؤل هنا حول الآلية القانونية التي يمكن تأسيس مسؤولية المتعامل الثأنوي بموجبها تجاه الشركة في ظل القانون الكويتي؟

وفقاً للقانون الكويتي تقوم مسؤولية المتعامل الثأنوي عن تعويض الأضرار التي تلحق بالشركة بسبب استغلال معلوماتها الداخلية بناء على المسؤولية التقصيرية والفعل الضار، وهنا يلاحظ أن مسؤولية المتعامل الثأنوي تكون ملأزمة لمسؤولية المتعامل الأساسي والذي ما كان له الحصول على هذه المعلومة بدون مساعدة المتعامل الأساسي. وهذا ما أكدت عليه المادة 140 من قانون الشركات الكويتي والمواد 277و 228 من القانون المدني الكويتي. فالمتعامل الأساسي بموجب المادة 140 ملزم بعدم استغلال معلومات الشركة الداخلية غير المعلنه لفائدة نفسه أو غيره، وعليه فإن المشرع الكويتي أفترض حالة من الترابط بين مسؤولية المتعامل الأساسي والثأنوي في حالة استغلال المعلومة لتحقيق مصلحة الأخير، وهو ما يترتب عليه وفقاً لقواعد القانون المدني الكويتي في المواد المشار إليها أعلاه أمكانية قيام مسؤولية الطرفين تجاه الشركة عن استغلال المعلومة الداخلية التي تسبب بالحالة الأضرار بالشركة وبالتالي التزام الطرفين بتعويض الشركة عن الأضرار الناجمة بسبب خطئهم أو سلوكهم الذي أضر بمصلحة الشركة المالية.

يقع التزام على المتعامل خلال مرحلة التفأوض، بالإعلام عن بعض المعلومة التي من شأنها أن توصل الطرفين إلى مرحلة إبرام العقد، وعليه فإن المعلومة التي يحصل عليها المتعاقد الآخر أثناء مرحلة التعأوض تفرض عليه التزام بوجوب المحافظة على سريتها وعدم أفشاءها، وفقاً لمقتضيات مبدأ من حسن النيه في التعاملات، والإ فإن الغير يكون مسؤول عن

افشاء الأسرار التي يتلقها خلال مرحلة التعأوض. أما المتعامل فإنه يقع عليه التزام بوجوب الإدلاء بمعلومات صحيحه وغير مضللة أو كاذبة وإلا فإنه مسؤولية تتحقق عن هذه الأفعال[1].

ولكن يثور تساؤل حول أقتناع المتعامل الأساسي لدى الشركة عن الإدلاء بمعلومات تعد سرية وغير معلنه للطرف الآخر أثناء مرحلة التفأول، فهل يعتبر هذا الموجب أقتناع عن واجب الإعلام؟ وإذا قام المتعامل الأساسي بالكشف عن هذه المعلومة غير المعلنه أو تسريبها؟

وفقاً للمادة 151 من القانون المدني الكويتي فإن .... المتعامل الأساسي للمعلومات السرية أو غير المعلنة للطرف الآخر كوجب قيام مسؤولية بناء على قاعدة التدليس، بمعنى أنه يجوز للطرف الآخر الإدعاء بأنه تم تغريره لإبرام العقد، ونظرية التدليس تتطلب من المتعامل الأساسي في هذه الحالة الإلتزام بإعلام الطرف الآخر في العقد بكافة المعلومة الصحيحه والأساسية والتي تمكنه من إتحاذ القرار المناسب ربما يتوافق مع مبدأ عدالة التعاملات العقدية[2]. في المقابل فإن قاعدة خطر استغلال المعلومة الداخلية المنصوص عليها في المادة 140 من قانون الشركات توجب عدم التصرف بهذه المعلومة الا بموافقة الشركة، وهو واجب يفرضه القانون وطبيعة المعاملة[3].

أخيراً، يرى الباحث بأنه تقع على المتعاملين الأساسين في الشركة والذين تربطهم بالشركة علاقات عقدية في وجوب تأدية أعمالهم بكل صدق وأمانة مسؤولية قانونية بعدم استغلال معلومات الشركة الداخلية غير المعلنه، وذلك تحت طائلة المسؤولية القأنوية يشكلها

[1] انظر بشكل عام، أحمد الملحم، مرجع سابق.

[2] انظر المادة 151 من القانون المدني الكويتي، رقم 17 لسنة 1985.

[3] انظر: المادة 152 من القانون المدني الكويتي.

المدنية والجزائية، ولاحظناا أن الأساس القانوني الذي تؤسس عليه المدنية بالنسبة لهؤلاء المتعاملين دائماً أو في الأغلب تأخذ المسؤولية العقدية والإخلال بواجب الصدق والأمانة في تأدية الأعمال تجاه الشركة. ويجد الباحث بأن الأساس القانوني لتحديد المتعاملين الأساسين هو نص المادة 140 من قانون الشركات الكويتي، وكذلك المادة 148 من القانون نفسه والتي تنص على مسؤولية رئيس وأعضاء مجلس الإدارة عن الأضرار التي تسببوا بها للشركة بخطئهم.

وعلى الرغم من القانون الكويتي في المواد اعلأن حددت فقط أعضاء مجلس الإدارة ورئيسها في قيام المسؤولية تجاه الشركة لمتعاملين أساسيين، إلا أن هناك منطقة قانوني سيتم يستوجب تطبيق ذلك على المتعاملين الأساسيين الأقربين في الشركة، كالموظفين، المحامين، المهندسين، مراقبي الحسابات وغيرهم.

أما بالنسبة لمسؤولية المتعاملين القانونين، توصل الباحث إلى أن مسؤوليتهم عن استغلال معلومات الشركة الداخلية أحيأناً تكون تضامنيه مع المتعاملين الأساسين في تعويض الأضرار الناجمه للشركة جراء هذا الإستغلال، وأحيأناً تكون عقدية بالنسبة للغير الذي يدخل في علاقة عقدية مع المتعامل الأساسي في التعاملات العقدية والتي تتم خارج السوق.

المطلب الرابع: أركان المسؤولية المدنية عن الأضرار الناجمه عن استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة

يتنأول الباحث في هذا السياق الأساس القانوني لتوقيع الجزاء المدني على استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة، والتداول والتي تتم بناء على أفشائها أو تسربها في الأسواق المالية للأوراق المالية. ويوضح الباحث في هذا المبحث أن استغلال هذه المعلومة من قبل

المطلعين على خطأ يلزم مرتكبه يدفع التعويض عن الأضرار للمتضرر، وفي هذا الصدد يعالج الباحث ركني المسؤولية المدنية الخطأ في (المطلب الأول) والعلاقة الضرر وعلاقته السببيه في (المطلب الثاني).

أولاً: الخطأ

ركن الخطأ الذي تقوم عليه المسؤولية المدنية بالنسبة للمتعاملين الأساسين في الشركات المساهمة عن شراء أو بيع الأوراق المالية داخل سوق الأوراق المالية بناء على معلومات غير معلنه، شريطة أن يؤثر ذلك سلباً وبصورة جوهرية على أسعار تلك الأوراق حال الإعلان عنها " وليس كم فرق في الخطأ المتمثل في استغلال المعلومة غير المعلنه بالنسبة للمتعامل الأساسي أو الثأنوي، ما عدا أنه يفترض علم المتعامل الأساسي بأن المعلومة غير معلنه، ويتعين عليه عدم استغلالها في التعامل بالأوراق المالية، أي أن الخطأ مفترض في حقه"[1].

وهنا تجدر الإشارة إلى أن ركن الخطأ يتوفر مجرد أستخدام المتعامل الأساسي أو الثانوي لدى الشركة المساهمة وسائل غير مشروعة تأخذ شكل التلاعب أو الحيله لإستغلال المعلومة غير المعلنة، سواء لتحقيق فوائد شخصية أو للغير، وعليه فإن الخطأ الذي يترتب عليه الإضرار بمصالح الشركة، المساهمين أو الغير في هذه الحالة يحدث خلل في اليات السوق القائمة على معادلة العرض والطلب.

ووفقاً للقانون الكويتي فإنه يمكن أثبات ركن الخطأ في التعاملات المالية الداخلية للمتعاملين والمطلعين في الشركات تخضع للقواعد العامة، وهذا ما أكدت عليه المحكمة بأنه

[1] الملحم ، أحمد عبد الرحمن ، خطر استغلال المعلومات غير المعلنة، مرجع سابق، ص 68-69.

إذا كان التعسف في استعمال الحق هو خطأ يوجب مسؤولية صاحبة فإنه ساتخلاص هذا التعسف أو تنفية يدخل في حدود سلطة محكمة الموضوع التقديرية"[1]. وكذلك أكدت المحكة على أنه إذا كان تقدير التعسف والغلو في استعمال الحق من إختصاصات قاضي الموضوع متروكاً لمطلق تقديره يستخلص من ظروف الدعوى وملابساتها".[2]

وعليه فإن الأمر متروك للحكمة في تحديد عنصر علم المتعامل الأساسي بأن المعلومة التي بحوزته معلومات سرية تخضع لقاعدة خطر الإستغلال المنصوص عليها في المادة 140 من قانون الشركات التجارية، فالمشرع في هذهب الحالة يفترض علم المتعامل الأساسي بالمعلومة الداخلية السرية، فالمتعامل الأساسي أصلاً بموجب هذه المادة مفروض عليه إلتزام بعدم التعامل بأسهم الشركة. وعليه يمكن القول بأن المشرع الكويتي يفترض وجود قرينه قطعيه بعلم المتعامل الأساس بسرية المعلومة التي بحوزته طيلة فترة وجوده في الإدارة أو الشركة، وهي قرينه غير قابلة لإثبات العكس في حال إذا كان المتعامل الأساس رئيس أو أعضاء مجلس الإدارة[3].

أما فيما يتعلق بالمتعامل الثأنوي مع الشركة، فإن فعل الخطأ المتمثل في استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنه والتي تؤثر جوهرياً على أسعار تدأول الأسهم والأوراق المالية في الأسواق المالية، فإن عنصر العلم بسرية المعلومة من قبل المتعامل الثأنوي في هذه الحالة

---

[1] طعن رقم 15 لسنة 87 كتاب رقم 85 ص 150، ورد في عبدالله راشد الشلبي، المضاربات الوهمية في البورصة، مرجع سابق، ص105، هامش(1).

[2] طعن رقم 98/75 مدني، ص27، ج1، ص141، الشبلي، المرجع السابق، هامش (2).

[3] يجب التفرق بين نوعين من الأخطاء التي يمكن تصدر عن الأعضاء أثناء مباشرتهم لواجبات عضويتهم في إدارة الشركة، فهناك الأخطاء الجسمية التي سأل عنها الأعضاء شخصياً، والأخطاء البسيطه التي تصدر عنهم وتسأل منها الشركة. العازمي، مرجع سابق، ص58.

يخضع في الإثبات إلى القواعد العامة، وهنا يتفق الباحث مع رأى الذي يقول به الملحم من أن أثبات الخطا بالنسبة للمتعامل الثأنوي" يتعين إثبات علمه بالمعلومة غير المعلنه إبأن التعامل بالأوراق المالية، إذ تسري في هذه الحالة القواعد العامة في إثبات الخطأ، المتمثل في العلم بالمعلومة غير المعلنة، إبأن التعامل بالأوراق المالية داخل سوق الأوراق المالية... مع الوضع في الحسبان عدم وجود خطر مباشر لإستغلال المعلومة غير المعلنة في التعامل بالأوراق المالية، بالنسبة للمتعامل الثأنوي أو المتعامل الأساسي من غير أعضاء مجلس الإدارة".[1]

وهنا تجدر الإشارة إلى أن معيار الخطأ في الإدارة بالنسبة للمتعاملين الأساسين هو الأنحراف عن مسلك الشخص الحريص متوسط الخبرة والكفاءة، والمتواجد في ظروف متكاملة، ويرى الفقه المصري بأن أنحراف عضو مجلس الإدارة عن السلوك المتوقع صدوره من الشخص المعتاد يعد خطأ في الأدارة، ومن ثم تقوم مسؤوليته عن الأضرار الناتجه عن هذا الخطأ[2]. وهنا يتفق الابحث في الرأي مع العازمي بضرورة الأخذ بمعيار الرجل الحريص وليس العادي في تحديد الخطأ الذي يسأل عنه عضو مجلس الإدارة وذلك لأن الإعتماد على معيار الرجل المتعاد " يؤدي إلى القضاء على التفرقه بين الأخطاء الجسيمه للأعضاء التي يسألون عنها شخصياً، وبين أخطائهم البسيطة التي تسال عنها الشركة بصفه أصليه بدلاً منهم، إذ أن أقرأن العضو المسلك المعتاد عند قيامه بعمل من أعمال الإدارة، يعني أنه مخطئ، ومن ثم تقوم مسؤوليته الشخصية في مواجهة الشركة والمساهمين والغير... هذا المعيار لا يساعد على وضع حدود فاصلة بين مسؤولية العضو مسؤولية الشركة....، بعكس الحال إذا تبنيا

---

[1] الملحم، أحمد (1998). **حظر استغلال المعلومات غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية** "دراسة مقارنة"، مطبوعات جامعة الكويت ، مرجع سابق، ص 69-70.

[2] سلطان ، أنور (1998)، **الموجز في مصادر الإلتزام**، دار المطبوعات الجامعية ، ص324.

معيار الأنحراف عن مسلك الرجل الحريص، حي أنه يؤدي غلى الفصل بين الخطأ البسيط والخطأ الجسيم للعضو".[1]

ثانياً: الضرر وعلاقته السببيه

يعتبر الضرر الإخلال بمصلحة تتصف بالمحققه والمشروعة للطرف المتضرر، سواء في حالة أو شخصه، ويعتبر الضرر الركن الجوهري في المسؤولية التقصيرية، وذلك لأن الأصل في التعويض أنه يهدف إلى جبر الضرر[2]. وتهدف دعوى إفشاء الأسرار التجارية أو إستغلال المعلومة غير المعلنة إلى تعويض الضرر الذي أصاب المضرور، ولذلك يعد الضرر شرطاً لازماً لنجاح الدعوى والحكم بالتعويض، وتقرر المسؤولية المدنية في هذه الحالة ضد المتعامل أو المطلع على المعلومة الداخلية غير المعلنة التي تم استغلالها حتى لو كانت الأضرار بسيطة[3].

وهنا تؤكد على أن استخدام المطلع لما يحوزه من معلومات غير معلنه لكافة لصالحة أو لصالح الغير، دون أن تتحقق هذه الفرصة لباقي المساهمين بشكل خاص أو للمستثمرين بشكل عام، يعد متعارضاً مع الأخلاق والعدالة، وقواعد الجيدة والاستقامه في اتخاذ القرارات وبالتالي ترتب أضرار بمصالح الشركة[4]. وعليه فإنه يترتب على التعاملات الداخلية بالمعلومة غير المعلنة الكثير من الضرار والآثار السلبية محل المستثمرين مستويات عآلية من المخاطر

---

[1] العازمي، المسؤولية المدنية لأعضاء مجلس الإدارة، مرجع سابق، ص60-61.

[2] د. محمد حسين، المسؤولية الألكترونية، دار الجامعة الجديدة، 2007، ص332.

[3] الشلبي ، عبد الله راشد (2008)، **المضاربات الوهمية في البورصة**، رسالة ماجستير، جامعة الكويت ، مرجع سابق، ص106.

[4] فتحي ، حسين (1996)، **تعاملات المطلعين على أسرار سهم الشركة**، (دون طبعة) دار النهضة العربية، القاهرة ، ص11، وما بعدها.

غير المتوقعه، واقتناع المستثمرين عن التعامل والمتاجرة داخل السوق، وهذا يؤدي إلى الكساد والهبوط في تعاملات السوق، وهذا الفعل الذي يترتب عليه ركن الخطأ والإضرار بالآخرين يأخذ صورة إخفاء معلومات جوهرية على المتعاقد من شأنها التأثير على أسعار الأوراق المالية، وإساءة استخدام معلومات خاصة بالشركة وصلت إلى علمه بحكم وظيفته[1]. ومع ذلك يرى البعض بأن التعامل بالأوراق المالية داخل البورصة يؤدي إلى خلق حالة قانونية مميزة، حيث أنه على الرغم من وجود ضرر وقع على طرف إلا أن شخص المضرور أو محدث الضرر غير معروفه أو مجهولة، ومن ثم لا توجد رابطة سببيه بين الضرر والمتسبب فيه[2]. وقد يعد ذلك إلى جملة من اللأسابب في مقدمتها أن التعاملات المالية التي تتم داخل الأسواق المالية تتسم بالكثافة وبأنها غير شخصية بالإضافة إلى أنها تتم بصورة عشوائية غير منظمة، وبالتالي تبدو هناك صعوبة في تحديد هوية المتعامل أو صفته[3].

كذلك توجد في بعض الأحيأن صعوبة تتعلق في تحدي العلاقة السببه بين الضرر الذي وقع على المضرور وبين الفعل الذي قام به الطرف الآخر، وذلك لسبب بسيط وهو " أن المتعمل بناء على معلومات غير معلنه غير ملزم بالتصريح بها للمتعاقد الآخر إلا في أحوال خاصة، ثم أن مركز الطرف الآخر لا يختلف عن مراكز المتعاملين الآخرين الذين تعاملوا بالأوراق المالية ذاتها وبنفس الأسعار.. علأوة على أن الطرف الآخر سيتعامل في الوقت

---

[1] عبد الرسول ، محمد فاروق (2007) . **الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية: دراسة مقارنة**، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية ، ص44-45.

[2] أحمد الملحم، خطر استغلال المعلومات، مرجع سابق، ص70.

[3] الملحم، المرجع السابق.

الذي أبرمت فيه الصفقة في كل الأحوال، أما السعر فإنه لو لم يحصل عليه لم أقدم على التعامل"[1].

علماً بأنه يتم التداول في سوق الكويت للأوراق المالية من خلال المزايدة المكتوبة، وذلك بعرض جميع أوامر البيع والشراء على اللوحه المعدة لهذا الغرض، كذلك تعود الصعوبة في إثبات العلاقة السببيه بين الضرر ومحدث الضرر إلى تحديد مقدار وحجم الضرر الذي بني به الطرف الآخر، لصعوبة تحديد السعر العادل وقت التعامل، ومع ذلك يتفق الباحث هنا مع الشلبي في أمكانية " تطبيق وسائل فنية حديثة في تدأول الأوراق المالية تكفل معرفة شخصية المتعاقدين"[2].

ومن هنا فإن هناك صعوبات حقيقة إزاء رفع دعأوي المطالبة بالتعويض عن الضرر الناجم عن استغلال المعلومة غير المعلنة لدى الشركات، وذلك لصعوبة قيام المضرور بإثبات الضرر، حتى أنه يصعب على المضرور أن يدرك الضرر الذي أصابه.

[1] الملحم ، المرجع السابق.

[2] الشلبي ، عبد الله راشد (2008)، **المضاربات الوهمية في البورصة**، رسالة ماجستير، جامعة الكويت ، مرجع سابق، ص 106.

المبحث الثالث

المسؤولية الجنائية عن تسريب المعلومة الداخلية لدى الشركات المساهمة العامة

تمهيد :

تتمتع الشركات المالية المساهمة العامة بثقة المتعاملين معها نظرا للخدمات التي تقدمها للعملاء، وكذلك هناك مصلحة حقيقية للمساهمين في هذه الشركات أن تحافظ على سرية المعلومة الداخلية التي تتوافر عليها من قبل المطلعين على مثل هذه المعلومة، حيث لا يمكن الكشف أو الإفصاح عنها الا من خلال القنوات الشرعية وقواعد الإفصاح التي تنص عليها التشريعات المختلفة في الدولة. وعليه فإنه يقع على كافة المطلعين على السر التجاري داخل الشركات المساهمة العامة في الكويت المحافظة على مبدأ سرية المعلومة الداخلية، وذلك وفقاً للإطار العام الذي تحدده قاعدة حظر استغلال المعلومة الداخلية المنصوص عليها في المادة 140 من قانون الشركات الكويتي مع مراعاة القواعد والاحكام العامة للمسؤولية الجنائية في هذا الخصوص، فالمطلعين على المعلومة الداخلية في كافة الشركات المساهمة العامة ملزمين وتحت طائلة المسؤولية الجنائية الحفاظ على أسرار المعلومة الداخلية التي من شأنها أن تؤثر تأثيرا جوهرياً على أسعار تدأول الاسهم والأوراق المالية في البورصة لما فيه مصلحة الشركة، والمساهمين، والغير الذي يتعامل مع الشركة ولضمأن الحدود الدنيا لتكريس الثقة في أسواق المال.

المطلب الأول: الحماية الجنائية للمعلومات الداخلية في الشركات

في إطار تحديد مضمون الأسرار التجارية في سياق المعلومة الداخلية التي لا يجوز للمطلعين تسريبها. فمحل الالتزام به يكون بمثابة الاجابة عن التساؤل حول ماهية الأسرار التي يجب على المطلعين في الشركة الا يفضوا بها؟

هي كافة المعلومة يخلق تسريبها مشاكل كبيرة للشركات المالية المساهمة العامة، وتتبع المسؤولية الجنائية للمطلعين الداخليين على بتسريب مثل هذه المعلومة لبعض المنافسين أو المستثمرين النتائج المتمثلة بفوات الصفقات والحاق الخسائر بالشركة أو الإضرار بمركزها المالي.

ويعني تسريب المعلومة الداخلية للشركات المساهمة العامة عملية نقل المعلومة من داخل الشركة إلى خارجها قبل أوانها وبقنوات غير شرعية، حيث تتسم هذه المعلومة بأنها جوهرية لم يتم اعلانها لجمهور المتعاملين وتكون مرتبطة بأعمال الشركة المتدأولة أوراقها المالية، أو أي من الأطراف أو الكيأنات المرتبطة بها، على أن تكون هذه المعلومة صحيحة غير معلنة تؤثر جوهرياً على أسعار الأوراق المالية، ومتعلقة بتلك الأوراق، أو بمصدر تلك الأوراق (الشركات). وبأختصار فإن المعلومة الداخلية التي يرتب تسريبها أو الكشف عنها من قبل احد المطلعين الداخليين في الشركات المساهمة العامة بأنها غير معلنة، وصحيحة وأن الإعلان عنها يؤثر جوهرياً على الأسعار وأنها تتعلق بالأوراق المالية أو الشركات التي تصدر هذه الأوراق.

و بالنظر إلى المشرع الكويتي نجد أنه لم يقم بتحديد مضمون المعلومة التجارية الداخلية التي يحظر استغلالها واستعمالها من قبل المطلعين الداخليين عليها في الشركات المساهمة العامة، حيث ترك هذا الامر إلى الفقه.

بقرائتنا للمادة 140 من قانون الشركات الكويتي نجد أنها قد اشتملت على الاشخاص الذين يجب عليهم الالتزام بالسرية داخل المؤسسة أو الشركة المساهمة العامة وهم رؤساء و أعضاء مجلس الإدارة و الرقابة، فهم يطلعون على أسرار الشركة الداخلية بحكم عملهم ومناصبهم ومراكزهم الوظيفية ، بالاضافة إلى المدراء بالنظر إلى طبيعة العمل المكلفين به نجد أنهم على اتصال دائم و مباشر بكافة المعلومة التي تتوافر عليها الشركة، وهناك أشخاص يعملون خارج الشركة لكن بحكم طبيعة وظيفتهم يطلعون على أسرار الشركة وهؤلاء تم التصدي لهم في قانون الأوراق المالية كالوسطاء الذسين يعملون في السوق المالي.

تقرر الأنظمة القانونية حماية جزائية للمعلومات التجارية غير المفصح عنها، حيث تقرر بعض هذه الأنظمة قوانين مستقلة تتعلق بسرقة السر التجاري، فعلى سبيل المثال قانون التجسس الإقتصادي الأمريكي لعام 1996 يحتوي على نصوص خاصة بسرقة السر التجاري ونسخة أو كشفه – وأهم ما يلاحظ على هذا القانون أنه " يدمج بين كل من المطالبة المدنية (التعويض المادي) الذي قد يصل بحد أعلى إلى نصف مليون دولار للأشخاص الطبيعين وخمسة ملايين دولار أمركي للأشخاص المعنويين... والسجن لعشر سنوات كحد أعلى"[1] وهناك أختلاف بين الدول في تكييفها الجنائي لجرائم تسريب وإفشاء المعلومة غير المعلن عنها، وعليه فإن العقوبة تختلف تبعاً لإختلاف التكييف القانوني للجرم، فالبعض يكيفها على

[1] الشيخ ، ممدوح ، **دراسات في التجسس التكنولوجي: حماية الأسرار من الساروس إلى الكوى كولا**، ورد على الموقع الإلكتروني www.elaphblog.com تمت زيارته بتاريخ 2010/7/25، مرجع سابق.

أنها " أغتصاب وأستيلاء على شيء مملوك للغير" والبعض الآخر يكيفها على أنها " جريمة رشوه" في حال تقديمها للحصول على معلومات غير مصرح بها.[1] ويعتبر أفشاء المعلومة التجارية السرية غير المفصح عنها في ظل القانون الفرنسي " سرقة" وذلك بإعتبار أن السر التجاري في هذه الحالة مالاً تطبق عليه القواعد الخاصة بجريمة السرقة، وهذا ما أكدت عليه محكمة النقض الفرنسية بأن أفشاء الأسرار التجارية يعد محلاً للحماية الجنائية بأعتباره سرقة وعليه فإن المستفيد من أفشاء هذه الأسرار يعد شريكاً في جريمة سرقة، حيث قضت بأنه " إذا ساعد عن عمد وشارك العامل في الأفعال التي أعدت وسهلت أرتكاب الجريمة بواسطة هذا الأخير "[2]

وتعد سلطنة عمان من الدول العربية التي توفر الحماية الجنائية ضد المساس بالأسرار التجارية والمعلومة التجارية غير المفصح عنها ، حيث أدخلت تعديلات مختلفة على قانون العقوبات تضمنت جرائم جديدة كجرائم الإلتقاط غير المشروع للمعلومات أو البيانات، التجسس على البيانات والمعلومة، والتعدي على خصوصيات الغير كالتعدي على حقوقهم بالأحتفاظ بأسرارهم واستخدام الحاسب في انتهاك الأسرار التجارية.[3] ونلاحظ أن المشرع القطري يقرر في قانون حماية الأسرار التجارية رقم (5) لعام 2005 الغرامة والحبس ومباشرة الإجراءات التحفظية على كل من يثبت أساءة استخدامه أو استعماله لمعلومات تجارية سرية. فالمادة 11 من هذا القانون تشددت في فرض العقوبة على مرتكب هذا الفعل

---

[1] مني السيد عادل عمار، الحماية المقررة للمعلومات غير المفصح عنها في عقود نقل التكنولوجيا.. مرجع سابق.

[2] عمار ، منى السيد عادل (2009)، **الحماية المقرر للمعلومات غير المفصح عنها في عقود نقل التكنولوجيا في النظام السعودي**، مجلة المحاميين العرب، العدد (2)، المرجع السابق.

[3] السعيد ، حدد (2009)، **الحماية المدنية والجنائية للمستهلك غير شبكة الأنترنت**، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر المغاربي الأول حول المعلوماتية والقانون، أكاديمية الدراسات العليا، المنعقد في طرابلس – ليبيا خلال الفترة من 27-10/30، ص15.

حيث تفرض عقوبة الغرامة بما لا يتجاوز خمسين ألف ريال والسجن بما لايتجاوز عام أو كلتا العقوبتين لكل من خالف أحكام المادة 6 و 7 من هذا القانون، وتضاعف العقوبة في يحالة العود، أما القانون الجنائي اليمني فإنه لم يتطرق لهذا الموضوع بشكل مباشر حيث لم يتضمن قانون الجرائم والعقوبات اليمني رقم (12) لعام 1994 سوي تجريم الغش وبصور مختلفة ضمن نص عقابي واحد هو نص المادة 312[1] لذا فإن هناك حاجة ماسة لوجود تعريف محدد بشأن جريمة أفشاء الأسرار التجارية ولوجود اختلافات واضحة بين الدول في تعريفها لهذه الجريمة، وكذلك لا بد من وجود حماية كافية لأصحاب الأسرار التجارية من الناحية الوقائية[2]

المطلب الثاني: جريمة تسريب المعلومة الداخلية للشركات والمسؤولية الجنائية المترتبة عليها

أن جريمة تسريب المعلومة غير المعلن عنها كأي جريمة أخرى تتطلب توافر أركان قيامها، وبالتالي لا بد من أن يقوم بإرتكابها اشخاص معينين يعرفوا بالفقه الغربي بالشخص الأساسي أو الثانوي بحكم أطلاعهم على هذه المعلومة، كذلك يشترط أن يرد فعل الإستغلال على المعلومة غير المعلن عنها والتي يتم الحصول علهيا من قبل هؤلاء الأشخاص مع علمهم المسبق بأنها ذات طابع سري وغير معلن، وعليه لقيام هذه الجريمة لا بد من توافر الركن القانوني والمادي والمعنوي ووجود العلاقة السببية.

---

[1] الشيشاني ، علي بن ناصر (2005)، **الحماية الجنائية للتجارة في التشريع الجنائي لسلطنة عمان: دراسة مقارنة** ، رسالة ماجستير، كلية الحقوق – جامعة عدن.

[2] القبيسي ، عمر بن عبد العزيز(1430 - 1431) ، **تجريم أفشاء الأسرار التجارية وعقوبتها**، رسالة ماجستير، قسم العدالة الجنائية، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية ، 1430 – 1431.

وفيما يتعلق بالجأنب القانوني أو ما يعرف بالركن القانوني نلاحظ أن موضوع حظر استغلال المعلومة غير المعلن عنها جديد على المشرع الغربي وعلى الفقه الغربي، حيث أن هناك انعدام أو ندرة في التعاملات القضائية مع هذا الموضوع، وعلى خلاف الدول الغربية نجد أن أهتمام المشرع العربي بالجريمة المعلوماتية جديد، بل أن معالجته لهذا الموضوع لا زالت عاجزة وقاهرة لا تغطي الجوأنب القانونية التي تطلبتها اتفاقية تريبس ومن هنا يكاد لا يكون هناك تعريف واحد للقضاء الأردني فيما يتعلق بالمعلومة غير المعلن عنها، بأعتبارها من الأسرار التجارية، وذلك لأن حماية هذه المعلومة ظهر مؤخراً بعد دخول الأردن إتفاقية تربس[1] ويتطلب الحظر عدم استغلال أو استخدام المعلومة غير المعلن عنها، وهنا نشير إلى أن الركن المادي لقيام جريمة تسريب المعلومة غير المعلن عنها تأخذ صورة الإستغلال أو الإستخدام والركن المادي لهذه الجريمة هو مظهرها الخارجي والذي يبرزها للوجود.[2]

ومع ذلك، هناك من يذهب إلى القول بأنه لا يوجد ما يمنع من أعتبار مراقب الحسابات وكيلاً عن المساهمين للإطلاع على دفاتر الشركة ومراجعة حساباتها.[3] ويعتبر من الغير وفقاً لمنطوق المادة 161 من القانون الكويتي، وفي جميع الأحوال يعتبر الكذب المنشور في الميزأنية وفقاً للقانون الكويتي من الوسائل الاحتيآلية، حتى ولو لم يذيل بإقرار من مراقبي الحسابات. ووفقاً للقانون الكويتي تقع جريمة الكذب العادي لمجرد التصرف في ملك الغير،

---

[1] بني يونس ، عثمان محمود (2006)، **الحماية القانونية للمعلومات غير المعلن عنها في حقوق المنتجات الدوائية**، رسالة ماجستير، كلية الدراسات الفقهية والقانونية – جامعة آل البيت ، ص7.

[2] عبيد ، رؤوف (1965)، **جرائم الاعتداء على الأشخاص والأموال في القانون المصري**، مطبعة نهضة مصر، ط5، ص 248.

[3] أحمد ، عبد الفضل محمد (1988)، **حماية الأقلية من القرارات التعسفية الصادرة عن الجميعة العامة للمساهمين**، الجلاء بالمنصورة ، ص70.

وإدعاء الأسهم الكاذبة أو الصفة غير صحيحة، أما الكذب الذي يصدر من صاحب الصفة الحقيقية يعتبر وسيلة للأحتيال، وهذا ما ينطبق على المادة 231 من قانون الجزاء الكويتي.

ويرى بعض المستثمرون من نشر الإشاعات إلى إعطاء مؤشر على إزدهار أعماله ونجاح استثماراته مما سيأتي بمستثمرين جدد يرغبون بتنمية أموالهم في مشاريعها وذلك من خلال الاستثمار في الأوراق المالية التي أصدرتها بعد أن يعتقدوا بصدق وصحة هذه المعلومة.[1] ولعل أهم ما يميز جريمة بث الإشاعات من قبل مستثمري الأسواق المالية، أنه لا يتطلب لقيام ضرورة توفر القصد الخاص، بل يكفي توفر القصد العام القائم على عنصري العلم والإرادة، وعليه فإن مجرد توفر العلم لدى مرتكب هذه الجريمة بعدم صحة المعلومة التي يطلعها أو يبثها كفيل بقيام مسؤولية الجنائية عن الفعل، وتقوم الجريمة سواء أثرت على تدأول الأوراق المالية أم لم تؤثر.[2]

ويشترط لوقوع جريمة أفشاء المعلومة غير المعلن عنها قيام الركن المادي، الذي يتمثل في أن يكون قام بأفشاء معلومات سرية غير معلن عنها وأن يكون الحصول عليها بحكم العمل أوالوظيفة، وفعل الإفشاء من خلال الإستخدام والإستغلال.

أولاً: أن يكون ما تم أفشاؤه سراً.

لا بد أن تكون المعلومة التي يتم أفشاؤها معلومات سرية وغير معلن عنها، والأسرار التجارية يتعامل معها الفقه المصري على أنها أسرار تشمل كافة الجوأنب الفنية والتقنية والمالية والإدارية. أما موقف القضاء العربي لا زال قاصراً عن التعامل مع موضوع حظر استغلال المعلومة غيرالمعلن عنها وذلك لحداثة الموضوع على الصعيد العربي.

---

[1] الشريده ، توجان فيصل (2000)، **التعهد بتغطية الأوراق المالية**، رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية ، ص118.

[2] الحموي ، جمال محمود (2004)، **أحمد عبد الرحيم عودة، المسؤولية الجزائية للشركات التجارية: دراسة تحليله مقارنة**، ط1، دار وائل للنشر والتوزيعن عمان – الأردن ، ص 149-150.

أما القضاء الغربي فقد تصدى إلى تعريف مفهوم الأسرار التجارية، حيث قضت محكمة النقض الإيطآلية في عام 1958 بأن السر " كل خبر يجب أن يظل في طي الكتمأن عن كل الأشخاص عدا أشخاص تتوافر فيهم صفات معينة، حيث تقتضي سرية هذه المعلومة الا يعلم بها سوى الاشخاص الذين تحتم الظروف وقوفهم على هذه السرية.[1] وفي حكم آخر لمحكمة النقض الفرنسية فقد عرفت السر الصناعي على أنه " كل وسيلة صناعية ذات أهمية تطبيقية أو تجارية تخفى عن المشروعات المنافسة".[2] وفي السياق ذاته يرى القضاء الأمريكي بأن الأسرار التجارية هي مجموعة معلومات تتمتع بالطابع السري وتأخذ شكل " خطة، معالج صناعية، وسيلة تقنية، أو خليط منها، معروفة فقط لصاحبها أو لمستخدميه الذين من الضروري أن يأتمنهم عليها".[3] ومن هنا يمكن القول بأن السر واقعه أو صفة ينحصر نطاق العلم بها في عدد محدد من الأشخاص في حال إذا أقر القانون وجود مصلحة لأحد الأطراف في أن يظل العلم بها محصوراً في ذلك النطاق.

ولقد أورد القانون الحماية على المعلومة غير المعلنة حفاظاً على مصالح وحقوق الأفراد[4]وأنطلاقاً من فكرة المسأواة في التعاملات، لا سيما إذا تعلق الأمر بتدأول أسهم أو أوراق مالية تصدرها شركة ما. وكون واقعه ما سراً فإن الإفشاء قد يتم بطريقة مباشرة أو

---

[1] حكم محكمة النقض الإيطالية صادر بتاريخ 28 يونيو لسنة 1958 ورد في جمال الدين العطيفي، الحماية للخصوصية من تأثير النشر، رسالة دكتوراه 1964ن ص365.

[2] محكمة النقض الفرنسية، حكم صادر بتاريخ 1957/12/10، ورد في عثمان محمود في يونس، الحماية القانونية للمعلومات، مرجع سابق.

[3] Roger M. Milgrim, Trade secrts, Vol.1,1981 see also: Emery Industries V. Cottier,202, VSPR 92e(D.C.Ohio. 1978)

[4] العاني ، ممدوح (1983)، **حماية الحياة الخاصة**، رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة ، ص192.

أنها تستنتج من طبيعة التعامل أو من ظروفه لأن هناك وقائع سرية بطبعها بحيث تقتضي ظروفها المحيطة بكتمأنها.[1]

ويرى البعض أن الأسرار التجارية هي ما يعرفها الأمين في أثناء أو بمناسبة وظيفته أو مهنته وكان في إفشائها ضرر بالشركة التي تتوافر عليها أو للمتعاملين في الأسواق المالية إذا كان محل هذه الأسرار أوراق مالية أو أسهم قابلة للتدأول في أسواق المال الثأنوية، وهنا لا بد من مراعاة العرف في تحديد ماهية السر التجاري، فالعرف يعتبر الكثير من الأمور أسراراً واعتاد الأفراد التعامل معها كأسرار تجارية.[2]

ثأنياً: الحصول على المعلومة غير المعلنة بحكم العمل أو الوظيفية.

حتى تخطي المعلومة غير المعلن عنها بالحماية القانونية بأعتبارها أسراراً تجارية يجب أن يكون قد حصل عليها بحكم الوظيفة كأعمال الإدارة أو الإشراف. أو بسببها، بمعني أنه بدون الوظيفة لما أتيحت له فرصة الإطلاع عليها.[3] فموظفي الشركة لا يطلعون على المعلومة السرية التي تخص أسهم أو أوراق مالية تصدرها الشركة إلا بحكم وظيفتهم، فالكتمأن يشمل كل معلومة يحصل عليها موظف الشركة بسبب وظيفته أو ي أثناء ممارستها أو بحكم أنه موظف في الشركة يضطلع بأعمال الإدارة أو الأشراف، أو بسبب مهنته. أما إذا وصلت للموظف معلومات حول أسهم أو سندات معينة يتم تدأولها لصالح الشركة في الأسواق المالية، فإن الحصول على هذه المعلومة لا يكون بحكم أداء العمل، الوظيفة أو المهنة، وبالتالي لا يشملها نطاق الخطر أو الكفائه.[4]

---

[1] عبد الملك ، جندي (1976)، **الموسوعة الجنائية**، دار أحياء التراث العربي، بيروت ، ص47.

[2] كبيش ، محمود (د.ت)، **الحماية الجنائية لسرية الحسابات البنكية في القانون المصري**، دار النهضة العربية، القاهرة ، ص16.

[3] سلامة ، أحمد كامل (1988)، **الحماية الجنائية لأسرار المهنة**، دار النهضة العربية، القاهرة ، ص 770.

[4] مغبغب ، نعيم (1987)، **جريمة انتهاك الرية المصرفية**، مجلة المصارف العربية، بيروت، المجلد السابع، العدد 75، أذار ، ص41.

وعليه، فإن المعلومة غير المعلنة لا تحظى بالحماية القانونية إلا إذا ثبت وجود علاقة محددة بين كيفية الحصول عليها وعملية أفشاؤها، فإذا حصل عليها الموظف بحكم وبسبب وظيفته في الشركة تعتبر أسراراً يعاقب القانون على عدم كتمأنها، أما إذا حصل عليها الشخص بحكم علاقاته الشخصية أو بمحض الصدفة، أو الإعلان فإنه لا يكون بنقلها قد أفشي سراً تجارياً، وبالتالي لا يرتب القانون عليه أي مسؤولية قانونية.

ثالثاً: فعل أفشاء المعلومة غير المعلنة

يقصد بفعل الإفشاء كشف السر وإطلاع الغير عليه بأية طريقة كانت.[1] ويتحقق فعل الإفشاء عندما يقوم الشخص المؤتمن على السر التجاري الذي حصل عليه بحكم ممارسته لوظيفيته أو مهنته، وبهذا فإن قيامه بإذاعة أو إيصال المعلومة غير المعلن عنها إلى الأطراف الآخر يعد انتهاكاً لمبدأ السرية والكتمأن الذي يلزم هذا الشخص عدم أفشاؤها إلا بموجب مسوغات قانونية معينة.

ويمكن تصور إفشاء المعلومة غير المعلن عنها من خلال نقلها، أو بمعنى آخر اخبارها للآخرين، ولا يمكن أن يتم الفعل إلا من خلال الشخص المرتبط والمتعلق به، لأن القانون يقرر الجريمة كحماية لمصحلة مشروعه لذلك الشخص.[2] وتتحقق جريمة استغلال المعلومة غير المعلن عنها حتى ولو أنصب الإفشاء على معلومة معروفة لم تكن ذات شهرة عامة، لأنها كانت قبل ذلك مجرد إشاعات والإفشاء يضفي عليها تأكيداً لم يكن لها من قبل.[3] ويتطلب فعل الإفشاء أن يكون دائماً للغير وليس لأشخاص ينتمون إلى الفئة التي ينحصر فيهم

---

[1] عبد التواب ، معوض (1988)، **القذف والسب والبلاغ الكاذب وإفشاء الأسرار والشهادة الزور**، دار المطبوعات الجامعية – الأسكندرية ، ص307.

[2] محي ، عدنان خلف (1998)، جريمة إفشاء سر المهنة في القانون العراقي، رسالة ماجستير، جامعة بغداد ، ص79.

[3] مغبغب ، نعيم (1987)، **جريمة انتهاك الرية المصرفية**، مجلة المصارف العربية، بيروت، المجلد السابع، العدد 75، أذار ، مرجع سابق، ص41.

نطاق العلم بالواقعة التي تعتبر سراً.[1] بالإضافة إلى ذلك يتحقق فعل الإفشاء مهما كانت طريقته شفوية، كتابية، أو بإذاعته علنا أو غيرها.[2] ويستوى الأمر إذا كان فعل الأفشاء أو العلانية بشأن أسرار معينة قد تم للغير المتمثل بمجموعة أشخاص أو عدد محدد منهم شريطة أن تكون لهم صفة عدم تلقي الأسرار والإطلاع عليها[3] وقد يكون الأفشاء صريحاً أو ضمنياً، كلياً أو جزئياً.[4]

كذلك، فإن الأصل العام يتطلب لقيام ووقوع هذه الجريمة توافر القصد الجنائي في مرتكب الجريمة، خاصة وأن المشرع الأوروبي تطلب " العلم الكامل بطبيعة هذه المعلومة" بمعنى أن يكون المتعامل على علم تام بأن المعلومة التي حصل عليها معلومات غير معلنة، ويحرم استغلالها، وأن إفشاء هذه المعلومة يترتب عليه وقوع جريمة معاقب عليها جنائياً.[5] وعليه فإن توفر القصد الجرمي أمراً ضرورياً لقيام هذه الجريمة، وفي هذا السياق وجدت اللجنة الفرنسية لتنظيم تدأول الأوراق المالية بأن جريمة استغلال المعلومة غير المعلن عنها تكون دائما عمدية، أما فيما يتعلق بمدى ضرورة توافر نية المضاربة لقيام هذه الجريمة، فإن " قصد المضاربة مفترض في هذه الحالة ما لم يثبت العكس، ومثال ذلك، عندما يكون لدى

---

[1] سرور ، أحمد فتحي (1981)، **الوسيط في شرح قانون العقوبات القسم العام**، دار النهضة العربية، القاهرة.

[2] عدنان خلف مي، مرجع سابق، ص81.

[3] حكم محكمة النقض الفرنسية صادر بتاريخ 24 يونيو 1948، ورد في سلامة ، أحمد كامل (1988)، **الحماية الجنائية لأسرار المهنة**، دار النهضة العربية، القاهرة ، ص455.

[4] عبد الملك ، جندي (1976)، **الموسوعة الجنائية**، دار أحياء التراث العربي، بيروت ، مرجع سابق، ص47.

[5] أحمد عبد الرحمن الملحم، خطر استغلال المعلومات غيرالمعلنة الخاصة بالشرات في التعامل بالأوراق المالية، دراسة مقارنة مطبوعات جامعة الكويت، 1998، ص34.

الشخص الذي حصل على المعلومة سبب واضح ومشروع بشراء الأوراق المالية، كقيام أحد كبار المساهمين بشراء أسهم الشركة لتفادي السيطرة العدائية على الشركة.[1]

المطلب الثالث: الجزاء المترتب على افشاء المعلومة الداخلية للشركات المساهمة العامة:

أما بالنسبة للعقوبات الجزائية المترتبة على التعامل بالمعلومة غير المعلنة للشركات المساهمة فقد عالجتهما المادتان (118 و119) من قانون الأوراق المالية في الكويت حيث نصت المادة (118) على "يعاقب بالحبس مدة لا تتجأوز خمس سنوات وبالغرامة التي لا تقل عن قيمة المنفعة المحققة أو الخسائر التي تم تجنبها أو مبلغ عشرة آلاف دينار أيهما أعلى ولا تتجأوز ثلاثة أضعاف قيمة المنفعة المحققة أو الخسائر التي تم تجنبها أو مبلغ مائة ألف دينار أيهما أعلى أو بإحدى هاتين العقوبتين كل مطلع انتفع أو استغل معلومات داخلية عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية أو الكشف عن المعلومة الداخلية أو إعطاء مشورة على أساس المعلومة الداخلية لشخص آخر غير مطلع. ويعتبر الشخص الذي يتدأول بالأوراق المالية أثناء حيازته للمعلومات الداخلية منتفعاً بها إذا كان الشخص على علم بها عندما قام بالبيع أو الشراء إلا إذا استطاع إثبات أنه لم يتدأول بناء على تلك المعلومة"، كما نصت المادة (119) من نفس القانون على أنه "يعاقب بالحس مدة لا تتجأوز سنة وبغرامة لا تقل عن ثلاثة آلاف دينار ولا تتجأوز عشرة آلاف دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين كل من يخضع لأحكام هذا القانون وأفشى سراً اتصل بعلمه بحكم طبيعة عمله أو وظيفته أو منصبه. وتكون العقوبة الحبس مدة لا تتجأوز ثلاثة سنوات وبالغرامة التي لا تقل عن عشرة آلاف دينار ولا تتجأوز مئة ألف دينار أو بإحدى هاتين العقوبتين إذا ثبت أنه حصل بأي شكل من الأشكال على منفعة أو مصلحة أو مقابل لنفسه أو لغيره مقابل إفشاء السر أو المعلومة أو الخبر.

[1] الملحم ، أحمد ، خطر استغلال المعلومات، المرجع السابق، ص 35.

النتائج والتوصيات:

توصلت الدراسة الحالية إلى أن التشريع الكويتي ينطوي على قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة من قبل المطلعين عليها، وقد وردت هذه القاعدة في قانون الشركات الكويتي وغيره من القوانين المالية الاخري، ومفاد هذه القاعدة حظر عملية نقل المعلومة من داخل الشركة إلى خارجها قبل أوانها وبقنوات غير شرعية، فالمعلومة الداخلية المحظور استغلالها تشمل أي من المعلومة الجوهرية التي لم يتم اعلانها لجمهور المتعاملين وتكون مرتبطة بأعمال الشركة المتدأولة أوراقها المالية، أو أي من الأطراف أو الكيأنات المرتبطة بها، والمعلومة محل حظر الإستغلال هي تلك التي تؤثر جوهرياً على أسعار الأوراق المالية، ومتعلقة بتلك الأوراق، أو بمصدر تلك الأوراق.

كما أن المعلومة المحظور استغلالها معلومات غير معلنة، وصحيحة وأن الإعلان عنها يؤثر جوهرياً على الأسعار وأنها تتعلق بالأوراق المالية أو الشركات التي تصدر هذه الأوراق، حيث تلعب هذه المعلومة دوراً فعالاً على صعيد التعاملات القانونية بين الشركات المساهمة العامة، وتعتبر المعلومة غير المعلن عنها من أكثر أنواع المعلومة خطورة في حال إساءة استغلالها أو استخدامها، لا سيما على صعيد التعاملات التي تتم في الأسواق المالية والمتعلقة بتدأول الأسهم والأوراق المالية بيعاً وشراءً، لهذا فإن الحماية القانونية المقررة للمعلومات غير المعلن عنها، أو ذات الطابع السري تأخذ حيزاً في الإطار القانوني الدولي والمحلي.

ولقد توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج المتعلقة بقاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة لدى الشركات المساهمة العامة، سواء على صعيد القانون الوطني الكويتي أو المقارن، وهذه النتائج يمكن ايجازها على النحو التالي:

- تضفي الدول طابع السرية على بعض المعلومة التي تتوافر عليها الشركات والمؤسسات في القطاع الخاص، ومن أجل المحافظة على خصوصية هذه المعلومة يحرم الإفصاح عنها أو الكشف عنها لأي طرف آخر، وذلك من خلال الأطر التشريعية بوضع نصوص خاصة تحدد ماهية انتهاك مبدأ السرية والعقوبات أو المسؤوليات القانونية المترتبة على هذه المخالفة.
- أن المعلومة المحمية أو المقيدة، أو غير المصرح بها تحظى بحماية قانونية في التشريعات التجارية والجنائية والإدارية، حيث تحتم على الموظفين والأشخاص، والذين يطلعون على مثل هذه المعلومة بحكم وظائفهم أو تبعاً لطبيعة أعمالهم الإلتزام بتطبيق مبدأ السرية وما يترتب على انتهاكه من مسؤوليات قانونية تتطلب فرض عقوبات جنائية أو إتخاذ إجراءات تأديبية معينة.
- يعتبر نظام " حماية المعلومة غير المفصح عنها" من أهم ما يميز بيئة الأعمال التجارية التي أكدت عليها التشريعات الوطنية، حيث أضحت هناك أحكام وفروض تقيديه لم تكن موجودة في السابق لحماية المعلومة غير المفصح عنها أو السرية.
- يعد الهدف الأساس لقاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة لدى الشركات هو ضمأن عدم استخدامها أو استغلالها بصورة تؤثر على مراكز وفرص المستثمرين في الأسواق المالية ولحماية الشركات نفسها من التأثير السلبي للإفصاح عن هذه المعلومة على مركزها المالي والتجاري.

- الحماية القانونية المقررة للمعلومات التجارية ضد الإفشاء تأخذ عدة أشكال في ظل التشريعات الوطنية، ومن أهم صورها الحماية المدنية، حيث تقوم المسؤولية المدنية عن سوء استغلال أو استخدام المعلومة غير المعلن عنها بناء على أسس مختلفة ومتباينة، ففي بعض القوانين فإنها تؤسس المسؤولية المدنية بناء على انتهاك الحق في سرية المعلومة التي تعد ملكً للشركة، في حين نجد أن بعض الأنظمة القانونية الأخرى تؤسسها وفقاً لأعمال المنافسة غير المشروعة، أو بناء على القواعد الخاصة بالإثراء بلا سبب، و الحماية الجنائية، **و**هناك إختلاف بين الدول في تكييفها الجنائي لجرائم تسريب وإفشاء المعلومة غير المعلن عنها، وعليه فإن العقوبة تختلف تبعاً لإختلاف التكييف القانوني للجرم، فالبعض يكيفها على أنها " إغتصاب وإستيلاء على شيء مملوك للغير" والبعض الآخر يكيفها على أنها " جريمة رشوه" في حال تقديمها للحصول على معلومات غير مصرح بها، والبعض الآخر يكيفها أنها " سرقة" كما هو في القانون الفرنسي.
- تحظي المعلومة الداخلية Insider Information أو ما تعرف بالمعلومة المحظور استغلالها بأهمية كبيرة لمعظم الشركات، وللشركات المسأهم العامة تحديداً، خاصة وأن تسريبها قد يحدث مشاكل متعددة لمثل هذه الشركات ولا سيما في الشركات المالية، لهذا فإن قيام الأشخاص الداخليين أو ما يعرفوا بـــ Insiders للشركات بتسريب مثل هذه المعلومة لبعض المنافسين أو المستثمرين ينتج عنه فوات الصفقات والحاق الخسائر بالشركة أو الإضرار بمركزها المالي.

- الأسرار التجارية قد تكون فنية، معرفية، تجارية أو مالية، وتتعامل التشريعات الدولية مع المطلع على المعلومة السرية على أنه أي شخص يعتبره القانون أميناً على السر والمحافظة على سرية المعلومة التي يحصل عليها بحكم عمله أو وظيفته يعد من الأشخاص المحظور عليهم استغلال المعلومة.
- تعتبر مسألة تسريب المعلومة غير المفصح عنها للشركات التجارية من الأمور غير الأخلاقية، وهناك إجماع على عدم قانونية التعاملات الداخلية التي من شأنها أن تخل بثقة الأسواق، إلا أن البعض يرى أن تسريب معلومات الشركات السرية قانوني وغير قابل للطعن. ومن هنا فإن بعض التعاملات الداخلية التي من شأنها الكشف عن معلومات حول أنشطة الشركات يعد أخلاقياً والبعض الأخر يعتبر غير أخلاقي.
- وفقاً لأحكام قانون الشركات الكويتي بموجب المواد (148، 140) فإن المعنى بالإلتزام بعدم استغلال المعلومة الداخلية للشركة من خلال تسريب المعلومة أو افشائها هم رئيس مجلس الإدارة وأعضاء مجلس الادارة.
- أن مسؤولية مراقب الشركات المؤكد عليها في نص المادة (197) من قانون الشركات الكويتي في حال استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنة تنبع من التزامه بواجب الأمانة التي تتطلب منه عدم إفشاء أسرار الشركة بصفة خاصة، إذا كان للشركة مصلحة مادية أو معنوية في الإحتفاظ بها، وكذلك ينبع التزام مراقب الحسابات لدى الشركة بعدم استغلال المعلومة الداخلية من التزام أخر وهو عدم إفشاء سر المهنه.
- أن الإستغلال الشخصي لمعلومات الشركه غير المعلنه يمثل انتهاك فاضحاً لمبدأ العدالة والمسأواة، فالمطلع لدى الشركة على المعلومة الداخلية غير المعلنة بحكم وظيفته اذا استخدمها قبل الغير يزيف قانون العرض والطلب.

- تشمل فئة المطلعين وفقا للقانون الكويتي المديرين الرسمين والمديرين الفعليين الذي لم يصدر قرار رسمي بتعينهم، وكذلك يشمل المحامين في الشركة والمستشارين القانونيين والمهندسين
- أن الهدف الأساسي لمنع وتحريم استغلال المعلومة هي حماية مصالح الشركة والمساهمين، والغير وحماية السوق من المضاربات الوهمية[1].
- تقوم مسؤولية المتعامل الأساسي تجاه الشركه عن استغلال المعلومة الداخلية غير المعلنه لتحقيق فوائد له شخصياً أو للغير على اساس عقدي , حيث يقع عليه التزام بوجوب الامتناع عن تعريض مصالح الشركة للمخاطر، وهنا تكون المسؤولية عقديه، فواجب الصدقة والأمانه يحتم على المتعامل الأساسي أن لا يستغل المعلومة غير المعلنه والتي تعود ملكيتها للشركة.
- أن واجب الصدق والأمانة الذي يقع عل المتعامل الأساسي مع الشركة يتطلب عدم استغلال المعلومة غير المعلنه في التعامل مع الشركه أو حتى المساهمين، وهو ما يترتب عليه الإلتزام بعدم استغلال المعلومة غير المعلنه أو إساءة استخدامها لتحقيق فوائد شخصية، وهذا ما تأخذ به قوانين كل من بريطانيا والولايات المتحدة.
- في ظل التشريع الكويتي، فإن المشرع يؤكد على قيام المسؤولية الشخصية لرئيس مجلس الإدارة وأعضاء مجلس الإدارة تجاه الشركة عن أي حالة يثبت فيها إساءة استخدام هؤلاء الأشخاص لمعلومات داخليه حصلوا عليها بحكم ممارسة أعمالهم أومناصبهم في الشركه، وهنا تكون مسؤوليتهم شخصية عن تعويض الأضرار التي تلحق بالشركة جراء انتهاك قاعدة حظر استغلال المعلومة الداخلية، فالمتعامل

[1] الشلبي ، عبد الله راشد (2008)، **المضاربات الوهمية في البورصة**، رسالة ماجستير، جامعة الكويت.

الأساسي في القانون الكويتي مسؤول تجاه الشركة عن كافة الأفعال التي تؤدي إلى الإضرار بالشركة ومصالحها المالية، وهذه المسؤولية تمتد وفقاً لنص المادة (97) من قانون الشركات الكويتي لتشمل ليس فقط الشركة وأنما أيضا الشركاء أو الغير من أصحاب المصالح المتضرره جراء فعل تسريب أو إفشاء أو إستغلال المعلومة الداخلية.

- الوسطاء في الأسواق المالية من فئة المطلعين على المعلومة الداخلية والذين تشملهم قاعدة الحظر، ويترتب على إفشاء المعلومة التي بحوزتهم والتي تأخذ صفة السرية قيام مسؤوليتهم تجاه الشركة، فالتزامهم هنا قانوني معاقب على الإخلال به.
- وفقاً للقانون الكويتي تقوم مسؤولية المتعامل الثأنوي عن تعويض الأضرار التي تلحق بالشركة بسبب استغلال معلوماتها الداخلية بناء على المسؤولية التقصيرية والفعل الضار، وذلك تبعا لما أكدت عليه المادة (140) من قانون الشركات الكويتي والمواد (277 و 228) من القانون المدني الكويتي، والمتعامل الأساسي بموجب المادة (140) ملزم بعدم استغلال معلومات الشركة الداخلية غير المعلنه لفائدة نفسه أو غيره، وعليه فإن المشرع الكويتي إفترض حالة من الترابط بين مسؤولية المتعامل الأساسي والثأنوي في حالة استغلال المعلومة لتحقيق مصلحة الأخير، وهو ما يترتب عليه وفقاً لقواعد القانون المدني الكويتي في المواد أمكانية قيام مسؤولية الطرفين تجاه الشركة عن استغلال المعلومة الداخلية التي تسبب بالحالة الأضرار بالشركة وبالتالي التزام الطرفين بتعويض الشركة عن الأضرار الناجمة بسبب خطئهم أو سلوكهم الذي أضر بمصلحة الشركة المالية.

- يقع التزام على المتعامل خلال مرحلة التفأوض، بالإعلام عن بعض المعلومة التي من شأنها أن توصل الطرفين إلى مرحلة إبرام العقد، وعليه فإن المعلومة التي يحصل عليها المتعاقد الآخر أثناء مرحلة التفأوض تفرض عليه التزام بوجوب المحافظة على سريتها وعدم أفشاءها، وفقاً لمقتضيات مبدأ من حسن النيه في التعاملات، والإ فإن الغير يكون مسؤول عن افشاء الأسرار التي يتلقها خلال مرحلة التفأوض. أما المتعامل فإنه يقع عليه التزام بوجوب الإدلاء بمعلومات صحيحه وغير مضللة أو كاذبة وإلا فإنه مسؤولية تتحقق عن هذه الأفعال.
- وفقاً للمادة (151) من القانون المدني الكويتي فإن المتعامل الأساسي للمعلومات السرية أو غير المعلنة للطرف الآخر ووجوب قيام مسؤولية بناء على قاعدة التدليس، بمعنى أنه يجوز للطرف الآخر الإدعاء بأنه تم تغريره لإبرام العقد، وفي المقابل فإن قاعدة حظر استغلال المعلومة الداخلية المنصوص عليها في المادة (140) من قانون الشركات توجب عدم التصرف بهذه المعلومة الا بموافقة الشركة، وهو واجب يفرضه القانون وطبيعة المعاملة.
- أن الأساس القانوني لتحديد مسؤولية المتعاملين الأساسين هو نص المادة 140 من قانون الشركات الكويتي، وكذلك المادة 148 من القانون نفسه والتي تنص على مسؤولية رئيس وأعضاء مجلس الإدارة عن الأضرار التي تسببوا بها للشركة بخطئهم.

وبعد تسليط الضوء على أهم نتائج الدراسة، توصي الدراسة الحالية بما يلي:

- أخفق المشرع الكويتي في تحديد وتعريف ماهية المعلومة التي تخضع لقاعدة حظر التعاملات الداخلية، حيث لم يحدد المشرع الكويتي طبيعة المعلومة التي لا يجوز

للمطلع عليها في الشركات استغلالها، وربما يكون السبب وراء ذلك هو إرادة المشرع ترك أمر التعريفات والتوضيحات الإجرائية للفقه.

- يعتبر طابع السرية أهم ما يميز المعلومة المحظور استغلالها، حيث أطلق المشرع الإماراتي عليها هذا الوصف على خلاف المشرع الكويتي، وعليه فإنه لا يوجد ما يمنع أن يقوم المشرع الكويتي باطلاق الصفة ذاتها عليه في التشريع الكويتي.
- يرى الباحث أن تحديد محل قاعدة حظر استغلال المعلومة غير المعلنة لدى الشركات المساهمة العامة مسألة هامة، لاسيما وأن من أهم شروط هذه المعلومة محل الحظر ليس فقط كونها حقيقية وصحيحة، جوهرية ومؤثرة على أسعار تدأول الأسهم، بل أيضا أن تتعلق بالأسهم أو الأوراق المالية التي تصدرها الشركات المساهمة العامة، لأن عملية التداول في الأسواق المالية تتم على الأسهم والأوراق المالية. ومع ذلك نلاحظ أن المشرع تدارك هذا الأمر عندما نص على حظر التعامل بالأوراق المالية المدرجة في السوق من قبل الأشخاص الممنوعين من التعامل وفقا للمادة 115 مكرراً (أ) من مرسوم رقم (158) لسنة 2005 الخاص بتعديل بعض أحكام المرسوم بتنظيم سوق الكويت للأوراق المالية، لاسيما ثناء عملهم بالسوق.
- أن الإطلاع على المعلومة الداخلية الحساسة والسرية في الشركات تعتبر العنصر الأساسي في تحديد نطاق مسؤولية الأشخاص الذين يسربون هذه المعلومة للجمهور والمستثمرين، وحسناً عمل المشرع الكويتي عندما عرف صفة المطلع في المادة الأولي من قانون رقم (7) لسنة 2010 الخاص بأنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية، حيث تنص هذه المادة على أن المطلع هو " أي شخص أطلع بحكم

موقعه على معلومات أو بيانات ذات أثر جوهري عن شركة مدرجة لم تكن متاحة للجمهور".

- يرى الباحث أن المشرع الكويتي لم يفلح في معالجة موضوع حظر استغلال المعلومة غير المعلنة كما ينبغي في نص المادة 140 (2) من قانون الشركات، حيث جاء النص عأما، فعبارة " أن يستغل المعلومة التي وصلت إليه بحكم منصبه" لا تفي ومضمون المعلومة التي تعتبر أسرارا، وعليه فإن العبارة لا تشير إلى أي بخصوص هل هذه المعلومة يجب أن تكون داخلية أو خارجية ؟ وهل ينطبق ذلك على المعلومة التي يحصل عليها المدير من خلال معرفه أو الصحافة أو الاستنتاج أو أي صورة مشروعة أخرى؟
- لم يتطرق المشرع الكويتي إلى طبيعة المعلومة الداخلية محل قاعدة حظر الإستغلال السلبي قبل الإعلان عنها للجمهور، لذا يكون من الافضل وضع تصنيفات أو تبويب للمعلومات التي يمكن اعتبارها معلومات داخلية من شأن الكشف عنها أو تسريبها بشكل مسبق على اعلانها على الجمهور أن يؤثر جوهرياً على أسعار تدأول الأوراق المالية والأسهم في السوق المالي. بالإضافة إلى ذلك لم يحدد المشرع الكويتي في نصوص قانونية واضحة الفئات المحظور عليها استغلال المعلومة الداخلية في أي معاملات مالية أو اى عمليات تدأول بصورة مباشرة أو غير مباشرة.
- أن المشرع الكويتي وسع من نطاق قاعدة حظر استغلال المعلومة الداخلية لتشمل كافة التصرفات بإستثناء ما يؤول إليهم من أوراق مالية بسبب الأرث، وفي هذه الحالة لا بد من الحصول على الموافقة المسبقه من السوق قبل التصرف في مثل هذه الأوراق، علماً بأن هذا الحظر يشمل أيضا جميع الأوراق المدرجة في السوق.

- يرى الباحث أن المشرع الإماراتي كان أكثر توفيقاً في توسيع نطاق الأشخاص المشمولين بقاعدة الحظر من استغلال المعلومة غير المعلنه، حيث ينص في المادة 232(7) من قانون الشركات الإماراتي أن الحظر يسرى على " مدير أو عضو مجلس الإدارة أو عضو مجلس الرقابة أو مستشار أو خبير أو مراجع حسابات أو معاون له أو مستخدم لديه، وكل شخص يعهد إليه بتفتيش الشركة".
- أن عبارة المعلومة المستخدمة في نص المادة (140) جاءت بصورة مطلقة، فهناك الكثير من المعلومة التي يمكن أن يحصل عليها عضو مجلس إدارة الشركة ولكن لا تنطوي على الصفة الحقيقية والجوهرية وبالتالي فإن تسريبها قد لا يؤثر تأثيراً فعلياً على أسعار تدأول الأسهم والأوراق المالية في سوق الكويت للأوراق المالية. ومن هنا فإنه كان حري بالمشرع الكويتي أن يطلق على هذه المعلومة صفة " المعلومة التجارية السرية " أو " أي معلومات سرية " ، وذلك لأن المعلومة السرية هي تلك التي تنطوي على الجدية وتكون جوهرية وحقيقية، وتؤثر في أسعار تدأول الأوراق المالية والأسهم بيعاً وشراءً، وبالتالي فإن الإعلان المبكر لها من قبل عضو مجلس الإدارة بصورة غير رسمية قد يؤثر على عملية اتخاذ قرارات التداول لدى المستثمرين في السوق المالي، بمعنى أنها تعجل في عمليات البيع أو الشراء أثناء تدأول الأسهم والأوراق المالية داخل البورصة.
- يرى الباحث، أن إضفاء السرية على عبارة " المعلومة " الواردة في نص المادة المشار إليها سابقاً من شأنه أن يؤكد على مصدر وصاحب الحق في هذه السرية، حيث تعتبر الشركة هي مالكة هذا الحق، وهى وحدها التي تمتلك حق التصرف فيه،

وعليه فإن تسريب عضو مجلس الإدارة لهذه الأسرار يرتب عليه مسؤولية الإضرار بمركز الشركة أو بمصالح المتعاملين مع من المستثمرين.

- حصر المشرع نطاق الحظر الوارد على استغلال المعلومة غير المعلنة لدى الشركات فقط بشخص عضو مجلس الإدارة، وهذا يعتبر من أهم أوجه القصور التي تعتري المادة 140 (2) من قانون الشركات الكويتي. علماً بأن هناك عدد كبير من الأشخاص الذين يطلعون أو يحصلون على المعلومة الحساسة غير المعلن عنها داخل الشركة ومع ذلك لم يشملهم الحظر الوارد في المادة، لهذا فإن من الافضل تحديد هذه الفئات على وجه العموم.
- يرى الباحث أن المشرع الكويتي كان موفق في توسيع نطاق الحظر في نص المادة 115 مكرراً (أ) من مرسوم رقم (158) لسنة 2005 الخاص بتعديل بعض أحكام المرسوم بتنظيم سوق الكويت للأوراق المالية. للأشخاص المطلعين من التعاملات المالية المبنية على أساس معلومات داخلية أو غير معلنة، وهو ما يعبر عن مدى ادارك المشرع لأهمية توسيع نطاق تطبيق هذه القاعدة. وعليه في غير الحالات التي تؤول فيه الأوراق المالية والأسهم عن طريق الإرث والهبة والوصية، فإن لجنة السوق والعاملين في سوق الأوراق المالية والمسؤولين عن غرفة المقاصة وشركات الوساطة والشركات التي تدير محافظ لحساب الغير وصناديق الاستثمار تعد من الممنوعين من استغلال المعلومة الداخلية أو غير المعلنة من لتدأول الأوراق المالية أو الأسهم في السوق المالي.

- جعل المشرع الكويتي حظر استغلال المعلومة مقصوراً على الأسهم فقط دون الأوراق المالية، ووفقاً للمادة 140 (2) من قانون الشركات الكويتي " لا يجوز له بيع أو شرا أسهم الشركة"، بمعنى أنه لا يجوز لعضو مجلس الإدارة في الشركة المساهمة العامة استغلال المعلومة الداخلية في عمليات تدأول الأسهم بيعاً وشراءً، وكان أولى بالمشرع أن يشمل بالإضافة إلى الأسهم الأوراق المالية.

قائمة المراجع

أولا: المراجع العربية

الكتب:

أحمد ، عبد الفضل محمد (1988)، **حماية الأقلية من القرارات التعسفية الصادرة عن الجميعة العامة للمساهمين**، الجلاء بالمنصورة.

أمين ، أحمد (1982)، **شرح قانون العقوبات الأهلي، القسم الخاص**، مجلد 3، ط3، الدار العربية للموسوعات، بيروت.

الأهوأني ، حسام الدين كامل (1995)، **النظرية العامة للإلتزام بمصادر الإلتزام**، ج1، ط2.

بدر ، أسامة أحمد (2005)، **حماية المستهلك في التعاقد الإلكتروني**، ط1، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر.

البربري ، صالح (2001)، **الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية**، دراسة قانونية اقتصادية مقارنة، ط2، مركز المسأندة القانونية، القاهرة.

حسني ، محمد نجيب (1959)، **قانون العقوبات**، القسم الخاص، مصر.

حسين ، محمد (2007)، **المسؤولية الألكترونية**، دار الجامعة الجديدة.

حماد ، طارق عبد العال (2009)، **حوكمة الشركات والأزمة المالية**، الدار الجامعية – الاسكندرية.

الحموي ، جمال محمود (2004)، **أحمد عبد الرحيم عودة، المسؤولية الجزائية للشركات التجارية: دراسة تحليله مقارنة،** ط1، دار وائل للنشر والتوزيعن عمان – الأردن.

خليل، عطا الله والعشمأوي، محمد (2008). **الحوكمة المؤسسية،** مكتبة الحرية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر.

رستم ، هشام محمد فريد (1992)، **قانون العقوبات ومخاطر تقنية المعلومة،** مكتبة الآلات الحديثة، أسيوط.

رشدي ، سعيد السيد (د.ت)، **حجية وسائل الاتصال الحديثة في الإثبات،** النسر الذهبي للطباعة، مصر (بدون ناشر)

رمضان ، عماد محمد أمين (د.ت)، **حماية المساهة في شركة المساهمة،** دراسة مقارنة، دار الكتب القانونية، مصر.

سرور ، أحمد فتحي (1981)، **الوسيط في شرح قانون العقوبات القسم العام،** دار النهضة العربية، القاهرة.

سلامة ، أحمد كامل (1988)، **الحماية الجنائية لأسرار المهنة،** دار النهضة العربية، القاهرة.

سلطان ، أنور (1998)، **الموجز في مصادر الإلتزام،** دار المطبوعات الجامعية.

السنهوري ، عبدالرزاق (1998)، **الوسيط في شرح القانون المدني الجديد،** المجلد الأول، ج1، ط3، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت.

الشوا ، محمد سامي (1994)، **ثورة المعلومة وأنعكاساتها على قانون العقوبات**، دار النهضة العربية، القاهرة.

الصغير ، حسام الدين (2005)، **حماية المعلومة غير المفصح عنها والتحديات التي تواجه الصناعات الدوائية في الدول النامية**، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية.

عبد التواب ، معوض (1988)، **القذف والسب والبلاغ الكاذب وإفشاء الأسرار والشهادة الزور**، دار المطبوعات الجامعية – الأسكندرية.

عبد الرسول ، محمد فاروق (2007) . **الحماية الجنائية لبورصة الأوراق المالية: دراسة مقارنة**، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية.

عبد العال ، محمد حسين (1998)، **التنظيم الإتفاقي للمفأوضات العقدية**، دراسة تحليلية مقارنة، دار النهضة العربية، القاهرة.

عبيد ، رؤوف (1965)، **جرائم الاعتداء على الأشخاص والأموال في القانون المصري**، مطبعة نهضة مصر، ط5.

عرب ، يونس خالد (2001)، **قانون الكمبيوتر**، ط1، منشورات أتحاد المصارف العربية، بيروت.

عيسى ، حسام محمد (1987)، **دارسة في الآليات القانونية للنهضة الدولية**، دار المستقبل العربي، جمهورية مصر العربية.

عيسى ، حسام محمد (1987)، **نقل التكنولوجيا: دراسة في الآليات القانونية للتبعية الدولية**، دار المستقبل العربي، القاهرة.

الغرب ، أنتصار نودي (1994)، **أمن الكمبيوتر والقانون**، دار الراتب الجامعية، بيروت.

غنام، محمد غنام (1996)، **تجريم الكذب على المساهمين في شركات المساهمة**، منشورات جامعة الكويت.

فتحي ، حسين (1996)، **تعاملات المطلعين على أسرار سهم الشركة**، (دون طبعة) دار النهضة العربية، القاهرة.

الفضل ، منصور (1994)، **النظرية العامة للالتزامات**، مصادر الإلتزام، ج1، مكتبة دار الثقافة للنشر والتوزيع، عمان.

قشقوش ، هدي حامد (2000)، **الحماية الجنائية للتجارة الإلكترونية عبر الأنترنت**، القاهرة.

القليوبي ، سميحه (2003)، **الملكية الصناعية**، دار النهضة العربية.

كبيش ، محمود (د.ت)، **الحماية الجنائية لسرية الحسابات البنكية في القانون المصري**، دار النهضة العربية، القاهرة.

لطفي ، أمين السيد أحمد (2010)، **المراجعة وحوكمة الشركات**، ط1، الدار الجامعية، الاسكندرية.

محمد ، ذكرى عبد الرزاق (2007)، **حماية المعلومة السرية في ضوء التطورات التشريعية والقضائية**، دار الجامعة الجديدة، مصر.

مرقس ، سليمان (1992)، **الوافي في شرح القانون المدني**، ج1، ط5، مكتبة مصر الجديدة.

معروف ، هوشيار (2003)، **الإستثمارات والأسواق المالية**، ط1، دار صفاء، عمان.

الملحم، أحمد (1998). **حظر استغلال المعلومة غير المعلنة الخاصة بالشركات في التعامل بالأوراق المالية** "دراسة مقارنة"، مطبوعات جامعة الكويت.

المجلات والدوريات المحكمة:

بارود ، حمدي محمود (2005)، **عقد الترخيص التجاري الفلسطيني**، مجلة الجامعة الإسلامية " سلسلة الدراسات الأنتسأنية" ، المجلد السادس عشر، العدد الثاني.

الخشروم ، أحمد زايد وعبد الله (2007)، **المسؤولية المدنية للتعامل المحظور بأسهم الشركات المساهمة العامة:** دراسة مقارن بين القانون الأردني والقانون البريطاني، مجلة المنارة، المجلد 13، العدد9.

الخفاجي ، عزيز كاظم جبر (د.ت)، **الغبن عيب، في ذات الرضا أم في ذات العقد**، مجلة الكوفة للعلوم القانونية والسياسية، العدد الأول.

السرحان ، عدنان و خاطر ، نورى (2002)، **شرح القانون المدني – مصادر الحقوق الشخصية الالتزامات**، دار الثقافة للنشر والتوزيع.

شفيق ، محسن (1984)، **نقل التكنولوجيا من الناحية القانونية**، مركز البحوث والدراسات القانونية، كلية الحقوق – جامعة القاهرة، مجلة القانون والأعمال، مصر.

عبيدات، مؤيد (2008). **النظام القانوني للأسرار التجارية في الأردن**، مؤتة للبحوث والدراسات، سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد (23)، عدد(5).

عرب ، يونس (2003)، **التدابير التشريعية العربية لحماية المعلومة والمصنفات الرقمية**، مجلة العرب، عدد 1.

عمار ، منى السيد عادل (2009)، **الحماية المقرر للمعلومات غير المفصح عنها في عقود نقل التكنولوجيا في النظام السعودي**، مجلة المحاميين العرب، العدد (2) .

العموش ، ابراهيم (1997)، **التعامل المحظور بالأوراق المالية**، بحث منشور في مجلة مؤته للبحوث والدراسات، ع3.

قريط ، عصام (2008)، **الخدمات الاستشارية وأثرها في حياة المدقق في الأردن**، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 24، العدد الأول.

لفته ، نصير جار (2006)، **آثار عقد التأليف مجلة القانون المقارنة**، 424، بغداد، العراق.

اللهاصمة ، عبدالعزيز و العوفي ، بدر (2009)، **مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة عن التجارة المظلله والخاطئه: دراسة مقارنة**، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد25، العدد الأول.

لويد ، دينيس (1981)، **فكرة القانون**، تعريب سليم الصويص، سلسلة عالم المعرفة، نوفمبر .

محمد الله ، محمد الله (1992)، **مراقب الحسابات**، مجلة الدراسات القانونية، أسيوط، ع14.

محمدين ، جلال وفاء (2001)، **حماية الأسرار التجارية والمعرفة التقنية**، مجلة العربية، 14.

محمود ، محمد عبد الله (2004)، **المسؤولية التأديبية للمحامي في القانون الإماراتي والمقارن**، مجلة الشريعة والقانون، العدد 21 ربثع الأول 1445هـــ يونيو.

مصطفى ، محمود (1945)، **مدى المسؤولية الجنائية للطبيب**، أنشء أسرار مهنة، مجلة القانون والإقتصاد لسنة 11، 14.

مغبغب ، نعيم (1987)، **جريمة انتهاك الرية المصرفية**، مجلة المصارف العربية، بيروت، المجلد السابع، العدد 75، أذار .

الملحم ، أحمد عبد الرحمن (1999)، **تنازع المصالح في العلاقة بين عضو مجلس الإدارة والشرك**، مجلة المحامي، السنة 23، (كانون ثأني، شباط، آذار.

الندوات والمؤتمرات العلمية:

ابراهيم ، محمد عبد الفتاح (2005)، **إطار محاسبي مقترح لدور حوكمة الشركات في تنسيط سوق الأوراق المالية: مدخل تحليل لتعيل أقصتاد المعرفة**، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر العلمي الدولي السنوي الخامس أقتصاد المعرفة والتنمية الإقتصادية، كلية الإقتصاد والعلوم الادارية، جامعة الزيتونة، خلال الفترة 25 – 27 /4.

آل شبيب ، دريد و الجبوري عبد الرحمن (2005)، **أهمية تطوير هيئة الرقابة على الأوراق المالية لرفع كفاءة السوق المالي**، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر العلمي الرابع حول الريادة والإبداع، استراتيجيات الأعمال في مواجهة تحديات العولمة، المنعقد خلال الفترة من 15–3/16، جامعة فيلادلفيا – الأردن.

أوراق عمل مؤتمر التجارة الإلكترونية (2005)، **الاستراتيجيات والسياسات**، المنفق في عمان، بتاريخ 23 – 24 / نيسان.

زيدان ، محمد (2010)، **متطلبات أمن المعلومة المصرفية في بيئة الأنترنت**، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر السادس لجميعة المكتبات والمعلومة السعودية: البيئة، المعلومة الآمنة: المفاهيم والتشريعات والتطبيقات، الذي عقد في مدينة الرياض خلال الفترة من 6–7 أبريل.

السحيباني ، محمد بن إبراهيم (2008)، **التلاعب في الأسواق المالية: البعد الإقتصادي**، ورقة عمل مقدمة في ندوة " المضاربة والتلاعب في الأسواق المالية: الأبعاد الإقتصادية والقانونية والشرعية – الهيئة الإسلامية العالمية للاقتصاد والتحويل، الرياض – الأربعاء 3/5.

السعدني ، مصطفى حسن (2007) ، **مدى ارتباط الشفافية والإفصاح بالتقارير المالية وحوكمة الشركات**، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر الدولي حول " مهنة المحاسبة والمراجعة والتحديات المعاصرة" والمنعقد في الأمارات العربية خلال الفترة من 4-2/5.

السعيد ، حدد (2009)، **الحماية المدنية والجنائية للمستهلك غير شبكة الأنترنت**، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر المغاربي الأول حول المعلوماتية والقانون، أكاديمية الدراسات العليا، المنعقد في طرابلس – ليبيا خلال الفترة من 27–10/30.

شمبور ، توفيق وآخرون (1993)، **السرية المصرفية**، أبحاث ومناقشات الندورة التي نظمتها أتحاد المصارف العربية، لبنان.

شهاب ، طارق (1993)، **الجوأنب القانونية السرية المصرفية**، ندوة السرية المصرفية، القاهرة، اتحاد المصارف العربية، بيروت .

الصغير ، حسام الدين (2004)، **المعايير الدولية لأنفاذ حقوق الملكية الفكرية**، ندوة الويبو الوطنية عن الملكية الفكرية للصحفيين، المنظمة العلمية للملكية الفكرية (الويبو) بالتعأون مع وزارة التجارة والصناعة، المنعد بتاريخ 22 آذار ، مسقط – عمان.

الصغير ، حسام الدين عبد الغني (2003)، **حماية المعلومة غير المكشوف عنها اتفاق تريبس**، ورقه عمل مقدمة للندوة الوطنية المشتركة بين الويبو واتحاد المحاميين العرب، والمنعقدة في المنامة بتاريخ 23 – 25 /1.

عبد الله ، عبد الرزاق (2009)، **استغلال المعلومة الداخلية مخالف للسلوكيات الأخلاقية في البورصة**، جميعة الثقافية الكويتية، كتاب ضد الفساد، 9 ديسمبر.

فايز ، محمد بهاء (2010)، **أنعكاس العولمة على الرعاية الصحية والبدائل المتاحة: تجربة مصر في مواءمة التشريعات الوطنية لتتمشي مع افتاقية التجارة العالمية وتأثير ذلك على الصحة العامة**، المؤتمر العالمي السابع حول العولمة وآثارها على التنمية والخدمات الصحية في الدول الإسلامية، ورد على الموقع الإلكتروني www.islamest.com تمت زيارته بتاريخ 6/23.

لعمارة ، جمال و جدة ، رايس (2006)، **تحديات السوق المالي الإسلامي**، ورقة عمل مقدمة للملتقي الدلي حول " سياسات التحويل وأثرها على الإقتصاديات والمؤسسات: دراسة حالة الجزائر والدول النامية، المنعقد بسكرة بتاريخ 21 – 11/22، جامعة بسكرة – الجزائر.

محافظ ، قيس (2004)، **الأسرار التجارية في مجال الملكية الفكرية**، ورقة عمل مقدمة لندوة الويبو الوطنية عن الملكية الفكرية لأعضاء هيئة التدريس وطلاب الحقوق في الجامعة الأردنية، الجمعة الأردنية – عمان، المنعقدة بتاريخ 6–4/8.

الرسائل الجامعية:

بني يونس ، عثمان محمود (2006)، **الحماية القانونية للمعلومات غير المعلن عنها في حقوق المنتجات الدوائية**، رسالة ماجستير، كلية الدراسات الفقهية والقانونية – جامعة آل البيت.

الحسيني ، عثمان سعيد (ب.ت)، **المواجهة الجنائية لتقديم المعلومة الخاطئة أو المضللة المتعلقة بالشركات المقيدة في سوق الأوارق المالية**، رسالة ماجستير، كلية القانون – جامعة الشارقة.

الشريده ، توجان فيصل (2000)، **التعهد بتغطية الأوراق المالية**، رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية.

الشلبي ، عبد الله راشد (2008)، **المضاربات الوهمية في البورصة**، رسالة ماجستير، جامعة الكويت.

الشيشاني ، علي بن ناصر (2005)، **الحماية الجنائية للتجارة في التشريع الجنائي لسلطنة عمان: دراسة مقارنة** ، رسالة ماجستير، كلية الحقوق – جامعة عدن.

العازمي ، أيناس فرج (د.ت). **المسؤولية المدنية لأعضاء مجلس الإدارة في الشركات المساهمة**، رسالة ماجستير، جامعة الكويت.

العاني ، ممدوح (1983)، **حماية الحياة الخاصة**، رسالة دكتوراه، جامعة القاهرة.

عبد ، درع حماد (2003)، **الامتياز**، رسالة دكتوراه، كلية الحقوق جامعة النهرين.

العطيفي ، جمال الدين (1964) ، **الحماية للخصوصية من تأثير النشر**، رسالة دكتوراه.

القبيسي ، عمر بن عبد العزيز(1430 – 1431) ، **تجريم أفشاء الأسرار التجارية وعقوبتها،** رسالة ماجستير، قسم العدالة الجنائية، جامعة نايف العربية للعلوم الأمنية.

كوراني ، ربيع (2004)، **الأسواق المالية المنتظمة: دراسة مقارنة شاملة بين سوقي عمان وبيروت للأوراق المالية،** رسالة ماجستير، المعهد العالي للإدارة – الجامعة الأسلامية في لبنان.

محي ، عدنان خلف (1998)، **جريمة إفشاء سر المهنة في القانون العراقي،** رسالة ماجستير، جامعة بغداد.

الوليدات ، عبد الرحمن عبد الله (2010)، **الحماية الجزائية للأسرار المهنية في القانون الأردني،** رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط للدراسات العليا – الأردن.

الصحف والجرائد:

الدباس ، زياد (2006)، **وجهة نظر اقتصادية: الإشاعات وتسريب المعلومة آفة**, الأسواق المالية العربية، صحيفة الحياة. الصادرة بتاريخ 2/1.

الشمري ، محمد عبد الرحمن (2007)، **حماية الأسرار التجارية،** صحيفة الرياض، العدد 14086، الأربعاء 28 ذي الحجة 1427هـــ 17 يناير .

الموسوعات العربية:

عبد الملك ، جندي (1976)، **الموسوعة الجنائية،** دار أحياء التراث العربي، بيروت.

المواقع الالكترونية:

أبراهيم ، سلطان عبد السلام ، **الجرائم المالية في البورصة Market Manipulation : الجريمة الأولى – جريمة التلاعب في السوق: دراسة تحليلية مقارنة بين النظام السعودي والبريطاني،** وردت على الموقع الإلكتروني www.mrwsa.jeeran.com (تمت زيارته بتاريخ 2010/7/24).

أبو حلو ، حلو و المحتسب ، سائد ، **مقدمة في الملكية الفكرية والحماية القانونية لبراءات الاختراع،** ورد على الموقع الإلكتروني www.osmabaher.com تمت زياته في 2010/8/10.

أبو قمر ، إيهاب يوسف ، **استغلال المعلومة غير المعلنة في الشركات،** مجلة المستثمرون، العدد رقم (46). ورد على الموقع الإلكتروني www.mosgcc.ocm (تمت زيارته بتاريخ 2010/7/31).

الحسبان ، نهاد ، **تجربة القضاء الأردني في أنفاذ حقوق الملكية الفكرية،** ورد على موقع اليويبو الإلكتروني: www.wipo.int تمت زيارته بتاريخ 2010/8/3.

الشيخ ، ممدوح ، **دراسات في التجسس التكنولوجي: حماية الأسرار من الساروس إلى الكوى كولا،** ورد على الموقع الإلكتروني www.elaphblog.com تمت زيارته بتاريخ 2010/7/25.

غرفة التجارة الدولية – منظمة الأعمال الدولية – **قضايا معاصرة وناشئة في الملكية الفكرية لغايات الأعمال،** خارطة طريقة لرجال الأعمال وواضعي السياسات، ط8، باريس –

فرنسا، 2007، ص16. وردت على الموقع الإلكتروني www.iccwbo.org تمت زيارته بتاريخ 2010/7/22.

مجموعة نقل، **نظام وقواعد السلوك المهني**، وردت على الموقع الإلكتروني www.arabie.Naqulgroup.com تمت زيارة الموقع بتاريخ 2011/1/25.

محمدين ، جلال وفاء ، **حماية الأسرار التجارية والمعرفة التقنية**، وردت على الموقع الالكتروني www.shimaatalla.com ، تمت زيارته بتاريخ 2011/01/25.

القوانين والتشريعات:

التشريعات الأردنية، لجنة تفسير القوانين، القرار رقم (8)، لسنة 2006، عمان، الأردن

قانون الأوراق المالية رقم (23) لعام 1997

القانون البلجيكي للتعاملات المالية والأسواق المالية لسنة 1990

قانون الشركات الأردني رقم (12). لعام 1964،

قانون الشركات الأردني رقم (22) لسنة 1997

قانون الشركات الكويتي رقم 15 لسنة 1960.

قانون الشركات المؤقت رقم (1) لعام 1989

قانون المعاملات الإلكترونية الأردني رقم 85 لسنة 2001

قانون رقم (7) لسنة 2010 بشأن أنشاء هيئة أسواق المال وتنظيم نشاط الأوراق المالية، الجريدة الرسمية لحكومة دولة الكويت، العدد 964، السنة السادسة والخمسون، 28 شباط 2010

قانون هيئة الأوراق المالية والسلع الإماراتي رقم (1) لسنة 2000.

ثانيا : المراجع الأجنبية

Bovard, J, (1991).*The Fair Trade Fraud*, S T. Martin's press, New York. Chris Provis, Guanxi,(2004). *Relationships and Ethics*, Australian Journal of Professional and Applied Ethics, Volume 6, Number 1, June.

Clarence. peter,(1992). *Insider Trading In Switzerland*, published in Insider Trading, edited by Emmanuel Gaillard, Kluwer.

F.w .Hondires,(1975). *Emerging data protection in Europe*.

Fraser D, Rand R.s. Rose,(1987). *Financial Institutions and market in a changing world* (business, pup, Inc, Tar's).

Frey, R.G ed ,(1984). *Utility and Rights*, University of Minnesota press, Minneapolis.

Glad well .M., Enron,(2007). *Intelligence and the perils of Too Mack Information*, New York, 8 January.

Guadamuz, A, (2000). *Habeas Data: The Latin –Amer can Response to Data Protection the Journal of Information*, Law and Technology (JILT), 2.

Isaiah Berlin,(2001). *In Against the Current: Essays In the History of Ideas* (Princeton University press, Princeton and Oxford).

J.N Hooker, (1996). *Three Kinds of Ethics*, Carnegie Mellon University, USA.

James S.Arg and Don R. Cox,(1997). *Controlling the Agency cost of Insider Trading*, Journal of Financial and Strategies Decisions, Vol.10, No.1.

Jan k.winn and Benjamin Wright,(2001). *privacy ad Collection of Data*, Aspen Law and Business.

John S. Aleksander S.(2006). *Business Ethics: The Essential competent of Corporate Governance*, Center for International Enterprise, January 12.

Josef Lackonishok and Inmoo Lee,(2001). *Are Insider Trades Informative? The Review of Financial Studies*, V.14, No.1.

M.D Nair,(2002). protection of Trade Secrets Undisclosed information, Journal of Intellectual property Rights, vol. 7, November.

Manne, H ,(1960). *Insider Trading and the Stock Market* (The Free press, New York).

March, J. G and J.P. Olsen,(1995). *The Institution Dynamics of International Political Orders*, International Organization .

Najib Harabi,(2007). *State of Corporate Governance in Arab Countries: An overview*, Munich personal Re PEc Archive.

Paul U. Ali , Greg N.(2009). *Gregoriou (Editors) Insider Trading: Global Developments and Analysis*, Chapter 8 , Taylor & Francis Group, LLC.

Pedro A. Padilla Torres,(2001). *Overview Of International Trade secret Protection*, National Law center For Inter –American Free trade.

Posner, R,(1983). *The Economics of Justice*, (Harvard University press, Cambridge MA AND Londan).

Raed. S. A. Faqir,(2004). *The protection of the Rights of Accused In India and Jordan*, Ph.d thesis, Delhi University, India.

Richard W. Sias and David A S. Whidbey,(2008). *Insider Trades and demand by Institutional and Individual Investors* (Oxford University press).

Rothbard, M. N. (1997) The *Logic of Action one,* Method, money, and the Austrian School (Edward Elgar, Cheltenham, U.K).

Salbu, S.R.(1989). *A Legal and Economic Analysis of Insider Trading Establishing an Appropriate Sphere of Regulation*, Business and professional Ethics Journal 8(2).

Shell, G.R, (2001). *When is it legal to Trade on Inside Information? MIT Solan Management Review* (fall).

Strudler, A. and E. W. Orts,(1999). *Moral Principle in the Law insider Trading*, Taxes Law REVIEW 78(2).

Tibor R. Machan,(1996). *What is Morally Right within Insider Trading public Affairs Quarterly*, Vol. 10 (April) p.139-140.

United Nation, (2002). *Economic and social council, Report of the secretary –* General – Implementation of the International Rode of Conduct for public officials, E/CN. 15/ 6 Add 1/ 11th session, Vienna, 16-15 April.

William H. Shaw,(1999). *Contemporary Ethics*: *Taking Account of Utilitarianism*. Oxford: Blackwell Publishers.

Wimberley, G.E. (1985). Corporate Recovery of Insider Trading profits at common Law, Corporate Law Review8.